



TITLE:

倒産企業の経営分析：藤月会論集第8号

AUTHOR(S):

京都大学経済学部藤井ゼミナール論文編集委員会

CITATION:

京都大学経済学部藤井ゼミナール論文編集委員会. 倒産企業の経営分析：藤月会論集第8号. 藤月会論集 1999, 8

ISSUE DATE:

1999-03

URL:

<http://hdl.handle.net/2433/24373>

RIGHT:

Business Analysis of Bankruptcy

倒産企業の経営分析

藤月会論集 第8号

1999年3月

京都大学経済学部

藤井ゼミナール論文集編集委員会

H.Fujii Seminar, Faculty of Economics

Kyoto University, Japan

刊行のことば

昨年度のこの欄で、私は、「今後さらに大きな事態の展開があるかもしれない」という趣旨の一文を書きました。それは、一昨年の11月以降に続発した大手・準大手の金融機関の経営破綻をふまえた「今後」の予想でした。

この予想は残念ながら、的中してしまいました。消費の冷え込みや失業率の増大といった景気後退を喧伝するニュースが次々と伝えられるなか、昨年10月23日に日本長期信用銀行の「一時国有化」が、そしてその後を追うように、12月13日には日本債券信用銀行の「一時国有化」が、それぞれ決定されたのです。正式には「特別公的管理」というそうですが、経営破綻の事後処理ということに変わりはありません。通俗的な言い方をすれば、これら2行は、要するに「倒産」したわけです。

上記2行に日本興業銀行を加えた3行は「長信銀」（長期信用銀行の略）と称され、かつては都銀よりも格上の金融機関として位置づけられていました。それが何と「倒産」です。「何でもありませんなあ」という宮沢蔵相の言葉が、不気味なコノテーションをともなっていて思い出されます。

いまや「倒産」は、まったく日常的な現象になったと言っても過言ではないでしょう。それならばということで、今年度は「倒産」を徹底的に分析してみようということになりました。あまり楽しいテーマではありませんが、現実から目をそむけていたのでは「進歩」はありません。こんな時代だからこそ、「失敗」から学ぶ、したたかさや冷静さが必要なのです。

この論文集に収録された研究論文は、例年と同様、立命館大学経営学部種子田ゼミナールとのジョイントで昨年12月5日に開催された企業分析交流シンポジウムでの報告論文に加筆と修正を施したものです。昨年4月にオープンしたばかりの立命館大学草津キャンパスが、会場でした。真新しい大きな建物が大変印象的でした。以上のほか、この論文集には、2回生の共同研究論文2本が、収録されています。

日本経済の劇的な好転は、なおしばらく期待できないようです。文字どおりの大不況期です。この論文集に収録された研究論文が、そうした時代の1つの記録ともなれば幸いです。読者の皆様からの忌憚のないご批評をお待ちしております。

京都大学経済学部教授

藤井 秀樹

1999年1月7日

目次

刊行のことば

1998 年度共同論文

急増する企業倒産 1

消費不況の中の流通業界 23

再編を迫られる証券業界 ―本格的ビッグバン到来― 79

食品業界今昔 ... ―健康、簡便、安全とは― 121

競争の時代を迎える電力業界 ―規制緩和による市場原理の導入― 167

1998 年度 ゼミ活動の記録 195

一年をふりかえって ―ゼミ生の回想― 197

編集後記 208

1998 年度共同論文第 1 部

急増する企業倒産

新小田 泰平

平山 真澄

横山 玲

目次

- 第1章 企業倒産
 - I 企業倒産の定義
 - II 企業倒産の現状
 - III 形態別倒産
- 第2章 企業倒産のマクロ分析
 - I 企業倒産の原因
 - II 経済変動と倒産
- 第3章 「倒産指数」について
 - I 「倒産指数」とは
 - II 「倒産指数」の構造
- 第4章 キャッシュフロー計算書について
 - I 我が国の CFS 導入に至る経緯
 - II CFS の作成目的
 - III CFS 作成基準の概要
 - IV CFS の利用目的

はじめに

バブル経済の崩壊後、日本経済は低成長時代に突入した。長期にわたる景気低迷と将来に対する不安から、国内消費は冷え込んでいる。さらに欧米諸国からの要請により、金融ビッグ・バン政策、規制緩和が推し進められ、グローバルな競争市場に企業は放り出されることになった。このような経済環境の中で、企業はその体力を消耗しつつある。そして厳しい経済環境に持ちこたえられなくなった企業は、倒産という事態に陥る。倒産件数は 1998 年上半期だけで 10,000 件を超えており、企業倒産は長期化する不況の中で増加の傾向にある。

本論文では具体的な事例分析を通して、倒産に至る経緯や、今後の課題、展望について考察していくが、第1部では、倒産総論として、第1章、第2章で、企業倒産について、その定義や原因、経済環境との関連を考察していく。そして第3章、第4章では、財務諸表を用いた倒産分析のためのツールとして、「倒産指数」とキャッシュフロー計算書（CFS）について概説していく。

第1章 企業倒産

I 企業倒産の定義

現在のところ倒産に関する統一的な法律は存在しない。このため倒産の定義も、1952年に東京商工リサーチが決めた以下のような個別法などからの寄せ集めを、慣例的に使用しているに過ぎない。

(1) 銀行取引停止処分

6ヶ月以内に2回目の不渡手形を出した会社が、銀行による資金の供給を停止されたことにともなう倒産である。主に銀行や手形交換所の不渡情報などから判断しており、銀行の支払停止の場合は銀行取引約定書ひな型第5条1校1号、手形交換所の取引停止処分の場合は同第5条1校2号に基づく法的措置である。倒産のおよそ8割以上がこのケースである。

(2) 内整理

不渡手形を出す前や、1回目の不渡手形を出した段階で、法律上の係争事件としないで債権者集会を開き、債務の凍結、和議契約、示談を行うことである。

(3) 和議法の適用申請

和議法第12・13条に基づいて、債権者が裁判所に申し立てることにより和解して再建をはかろうとするものである。

(4) 商法による会社整理

商法第381条に基づく株式会社の整理であり、債権者からの破産申請を防止するため裁判所の介入の下で和議案（整理案）をつくり、再建を目指すものである。

(5) 会社更生法の適用

株式会社の更生を目的とする手続きであり、当該会社の資本金の10分の1に当たる債権者、発行済株式の10分の1以上の株式を有する株主が、更生手続きを申し出ることができる。

(6) 破産法上の破産申請

破産法第126条に基づきその財産を破産管財人の手で後編に分配する手続を実施する。

以上のうち(3)、(4)、(5)、(6)、が法的処理とされるもので、全体の1割程度に過ぎない。また会社更生法による再建は一部の大企業にしか適用が難しく、州小企業の再建には和議、会社整理という手段が用いられるが、実施の運用には困難が多

い。このため、和議、会社整理に代わって、中小企業の再建に適用できる新しい再建手続などに焦点を絞った法制審議会倒産法部会が1998年9月に始まっている。

II 企業倒産の現状

1998年上半期（1月～6月）の企業倒産（負債額1,000万円以上）は10,173件（以下数字は帝国データバンクによる）、負債総額は6兆9,333億3,200万円となった。倒産件数は1997年下半期に比べ19.6%（1,665件）の増加、1997年上半期比では29.5%（2,316件）の大幅増加であった。上半期としては、年間の倒産件数が20,821件を数え戦後最悪を記録した1984年の10,399件以来、14年ぶりの1万件突破で、戦後2番目の高水準を記録した。

一方、1998年上半期の負債総額6兆9,333億3,200万円は、上半期としては戦後最悪だった1997年同期（6兆3,702億7,200万円）を8.8%（5,630億6,000万円）上回った。

このように件数、負債総額の増加傾向が続く企業倒産であるが、バブル期に企業数が大きく増加したこともあって、企業数に対する倒産比率はなお1980年代前半などより低くなっている。この原因としては、①低金利政策の下で企業の借入負担が軽減されたこと、②バブル崩壊後に景気下支えのための数次にわたる財政出動が行われた結果、建設業を中心に業績悪化に歯止めがかけられたこと、さらには③中小企業に対する政府の倒産防止諸施策が、総合建設業の倒産の際に懸念された、取引先企業の倒産による中小企業の連鎖倒産を抑止するといったような点で効果をあげていること、等が挙げられる。

倒産を規模別に見てみると、1998年の上半期での負債総額100億円以上の倒産は71件、また負債総額10億円以上の倒産は773件発生し、中堅企業が速いテンポで崩れ去っているのが1998年の倒産の特徴といえる。大企業が倒産した場合は影響が広く及んでしまうので、銀行が再起不能と診断した場合でも、資金を投入し続けて大企業の倒産を無理に阻止しているという可能性も十分に考えられる。

III 形態別倒産

（1）貸し渋り倒産

1997年の夏に「早期是正措置」に向けて銀行が自己査定を導入し、資産圧縮に努め始めた。この時期を境に、貸し渋りによって倒産に追い込まれる企業が目立つようになった。巨額の不良債権の償却を強いられる中、銀行は自己資本比率の維持に精力

を傾け、資産圧縮に努めなければならなくなった。しかし、三洋証券の倒産や、北海道拓殖銀行、山一証券などの破綻により金融不安から、株価は下落を続けた。このため、自己資本比率維持はより困難になり、銀行は、資産圧縮のため、融資の抑制、いわゆる「貸し渋り」を行うようになった。その結果、特に中小企業の資金調達は一段と厳しさを増し、倒産に追い込まれる企業が出てきたのである。

（２）銀行破産関連倒産

銀行破綻が現実のものとなる中、金融ビッグバンがスタートし、生き残りをかけた熾烈な競争が始まっている。競争時代に突入した金融業界であるが、金融機関が経営破綻した場合には、関連会社はもちろん、取引先への影響額は大きく、そのまま放置することはできない。メインバンクを失い、予定していた融資を受けられなくなった企業が連鎖的に行き詰まるケースも多発している。「善良な借り手の保護」の問題が、金融機関自体の破綻とは別の懸念材料として、いまや金融機関の破綻処理の焦点ともなっている。こうした中、政府は「ブリッジバンク構想」を打ち出した。「善良な借り手の保護」を前面に掲げ、破綻金融機関の貸出債権を一時的に継承、融資継続の可能性を判断して債権を分別、譲渡するという流れだが、実務面で困難が予想されている。

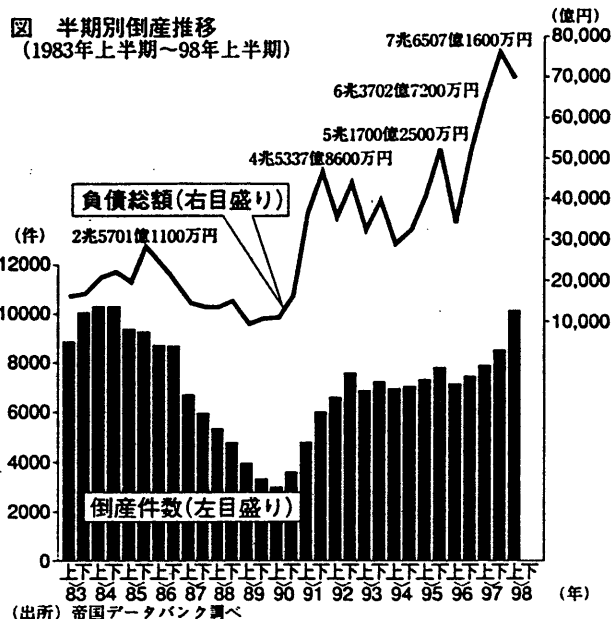
（３）価格破壊倒産

消費不況が深刻化する中で、安価な輸入品との競合、規制緩和による大型量販店の進出などで価格競争は依然として続いている。特に流通業界においては、大手も零細業者もかつてない厳しい経営環境に直面している。こうした業界の厳しい経営環境を象徴しているのが、「元祖安売り王」城南電機（社名・信光電機）の倒産であろう。バブル崩壊後、安売りスーパーに代わって価格破壊を推し進めてきたのがディスカウントストアであり、宮路年雄氏率いる城南電機はその代表的存在であった。一時期は消費者の圧倒的な支持を受けたが、1998年5月の宮路氏死去で求心力を失い、倒産に追い込まれた。自らが生み出した「価格破壊」に苦しみ、倒産した姿はデフレ不況下で進行する価格競争の厳しさを体現する結果となった。

（４）ベンチャー企業の倒産

景気の低迷が長引く中で、1994年ごろから始まった「第3次ベンチャーブーム」が曲がり角を迎えた。1998年の上半期の大型倒産としては半導体・情報機器卸のエッチ・ワイ・アソシエーツ（負債額80億6,700万円）、ミリオンセラーとなったゲームソフト「ぷよぷよ」を開発したゲーム開発会社コンパイル（負債額75億円）な

どが挙げられる。従来からベンチャー企業の構造的問題として、資金調達能力が弱いことが挙げられている。研究開発や設備投資などに多額の資金が必要であり、採算が取れるまでにかかなりの時間を要するうえ、資金の回収も長期化する傾向にある。ベンチャー企業には担保となる不動産など資金調達の裏付けがないため、資金繰りが苦しくなった時には融資してもらえず、倒産するケースが増えている。1997年度から始まった「貸し渋り」は現在も続いており、多くのベンチャー企業が窮地に立たされている。



第2章 企業倒産のマクロ分析

I 企業倒産の原因

企業倒産の主要な原因（第1次的原因）は経営者の経営管理能力の欠如ないし喪失にあるとされている。放漫経営や不慮の事故、災害等による企業活動の停滞、経営者の引退などがこれにあたる。

その後、財務構造の悪化や粉飾決算、非財務的経営状況の悪化など、企業倒産の兆候（第2次的原因）が見られるようになる。不良債権の発生、累積赤字の増大、取引の減少・停止、販売不振、在庫状況の悪化などがこれにあてはまり、突き詰めていけば、放漫経営が引き起こした現象であるといえる。

そして最終的には、支払不能、支払停止、債務超過という末期的な経済特性（第3次的原因）が発生し、倒産することになる。

以上のような倒産のプロセス、特に第1次的あるいは第2次的原因の段階で、当該企業を倒産へと誘引する外部的圧力あるいは外部的誘因として、企業を取り巻く様々な経済環境の変化がある。

企業倒産の根本原因はいくつかに分類できるが、その分類は研究者や研究機関によって異なっている。日本銀行「経済統計月報」は倒産（ここでは取引停止処分者を意味する）の原因を9つに分類している。

- (1) 在庫投資過大
- (2) 設備投資過大
- (3) 売上不振
- (4) コスト高・人手不足・採算悪化
- (5) 売上高回収困難
- (6) 関連企業倒産の波及
- (7) 融通手形操作
- (8) 高利金融
- (9) その他

図表2-1は、1991年から1997年までの倒産件数とその原因を集計したものである。原因として最も多いのは売上不振で、1997年には倒産企業のうち半数以上が売上不振を原因としている。また売上不振を原因とする倒産の割合も増加傾向にある。その他増加傾向にある倒産原因としては、高利金融、売上金回収困難、コスト高・人手不足・採算悪化が挙げられる。高利金融、売上金回収困難については資金繰りの悪化を、コスト高・人手不足・採算悪化は企業活動の効率の悪化を示すものといえる。

ただし実際には単独の原因で倒産するのではなく、複数の原因が絡み合っ、倒産に陥ると考えられる。

図表 2-1 倒産件数とその原因

	件数	在庫投資過大	設備投資過大	売上不振	コスト高・人手不足	売上金回収困難	関連企業倒産波及	融通手形操作	高利金融	その他
1991	9,066	3.35%	5.17%	30.02%	11.68%	8.21%	7.80%	13.86%	17.86%	31.77%
1992	10,728	2.93%	6.90%	38.74%	11.60%	9.31%	8.13%	12.40%	15.51%	29.20%
1993	10,352	2.49%	6.30%	46.29%	10.88%	9.60%	7.93%	9.87%	12.71%	26.58%
1994	10,243	1.85%	6.43%	48.45%	11.75%	9.20%	7.17%	9.52%	14.44%	26.22%
1995	10,742	1.62%	5.24%	48.92%	12.96%	9.63%	7.24%	9.23%	15.87%	24.87%
1996	10,722	1.79%	5.33%	49.01%	12.98%	10.19%	7.59%	8.48%	18.05%	24.33%
1997	12,048	1.73%	5.10%	50.39%	13.61%	10.42%	7.93%	8.18%	19.16%	22.83%

(出所) 総務庁統計局『日本統計月報』より作成。

(注) 複数要因による倒産があるので、比率の合計は 100%とはならない。

Ⅱ 経済変動と倒産

1 景気変動と倒産

(1) 戦後日本の経済変動

戦後初期における日本経済の好況は、終戦直後の混乱期を経て、1950 年、朝鮮戦争の勃発を契機とした特需景気、1955 年から 1957 年上期まで続いた神武景気、1957 年下期から 1958 年上期のなべ底不況、1958 年下期から 1961 年下期に至る岩戸景気、そして 1963 年から 1964 年上期のオリンピック景気へと続いていく。

この後、昭和 40 年不況といわれる不況が訪れる。企業倒産件数は 1963 年秋以降から増加傾向を示した。1964 年には日本特殊鋼など上場会社 12 社が倒産し、翌 1965 年にも山陽特殊製鋼など上場会社 11 社が倒産した。また、山一證券が経営危機に陥り、日本銀行から特別融資を受けたことにより、不況感を一層大きくした。

その後 1965 年下期には、再び景気が回復し、いざなぎ景気へ移行した。いざなぎ景気は 1970 年 7 月まで、57 ヶ月という長期間に及ぶものであった。

1973 年に起こったオイルショックにより、高度経済成長は終わりを告げ、1974 年には実質経済成長率がマイナスとなった。2 度のオイルショックを経て、1980 年代に入ると、日本経済は安定低成長期に入った。その後は半導体景気、円高不況、平成景気（バブル景気）、平成不況へと続くことになる。

(2) 景気変動と企業倒産

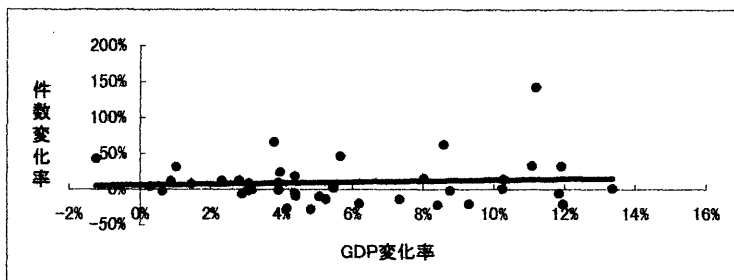
以上のような景気の流れの中で、企業倒産はいかなる動きを示すか。図表 2-2 は x 座標に 1958 年から 1997 年までの実質 GDP 変化率を、y 座標に同期間の企業倒産件数変化率をとり、実質 GDP 変化率と企業倒産件数変化率の関係を座標平面状にプロットしたものである。図表 2-3 は y 座標に同期間の企業倒産負債額変化率をとり、図表 2-2 と同様にプロットしたものである。グラフ中の直線は近似曲線である。この 2 つのグラフではいずれも景気変動と企業倒産の発生が同時に起こりうることを想定している。

これらのグラフを見ると、図表 2-2 のグラフは近似曲線が右上がりに、図表 2-3 のグラフは近似曲線が右下がりになっている。図表 2-3 については実質 GDP 変化率が大きくなると、企業倒産負債額変化率が小さくなる傾向にあることを示している。つまり、実質 GDP 変化率を景気の良し悪しの判断指標であるとする、景気が上昇方向にある場合には、企業倒産負債額変化率は低下し、逆に景気が下降する場合には、これらの比率は上昇することになる。図表 2-2 は実質 GDP 変化率と企業倒産件数変化率の関係について、これと逆のことを示すことになるが、景気が上昇すると企業倒産件数変化率が上昇するというのは理論的に整合性を持たないと考えられる。

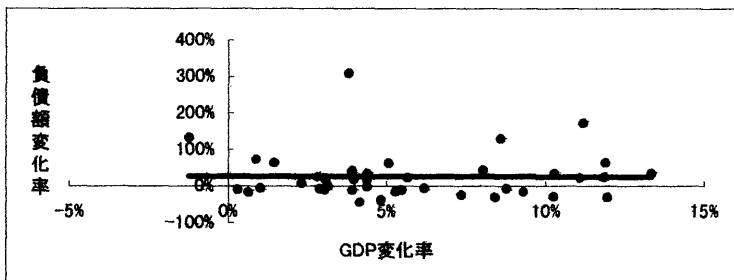
そこで企業倒産と景気変動との間のタイムラグを考慮してみる。企業倒産は景気変動に遅行する指標と考えられており、経験則的には、企業倒産は景気変動や市中金利上昇に対して、6 ヶ月から 8 ヶ月遅れで発生すると考えられている。そこで、実質 GDP 変化率が企業倒産件数変化率、企業倒産負債額変化率よりも 1 年先行していると想定したグラフを考える。図表 2-4 は x 座標に 1958 年から 1997 年までの実質 GDP 変化率を、y 座標には 1957 年から 1996 年までの企業倒産件数変化率を、図表 2-5 は y 座標に 1957 年から 1996 年までの企業倒産負債額変化率をとり、同様に座標平面状にプロットしたものである。これらのグラフを見ると、図表 3 ではグラフが右下がりとなり、図表 2-5 でも図表 2-3 に比べて近似曲線の傾きが急になっている。このことから、実質 GDP 変化率が上昇すると、企業倒産件数変化率、企業倒産負債額変化率が減少するという関係が成り立つと考えられる。

しかし、各近似曲線における決定係数 (R^2) の値は 1 からかけ離れている。このことから実質 GDP の変化だけでは、企業倒産件数変化率、企業倒産負債額変化率の変化を十分には説明できないといえる。

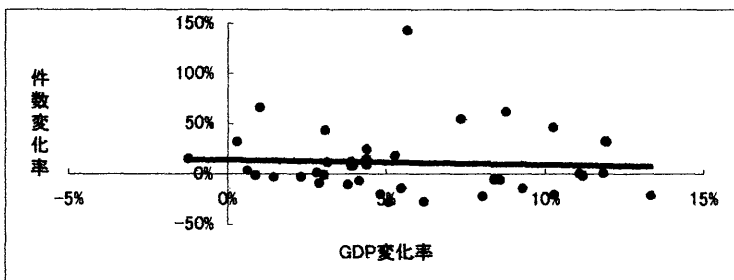
図表 2-2 企業倒産件数変化率と実質 GDP 変化率の関係



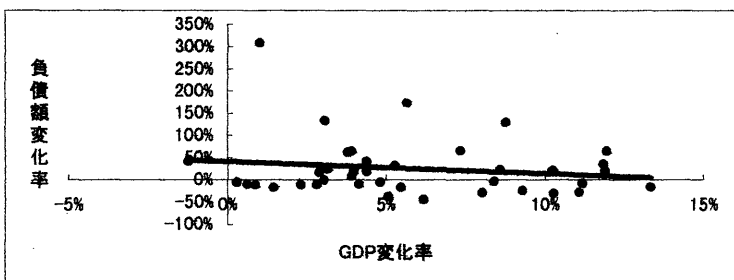
図表 2-3 企業倒産負債額変化率と実質 GDP 変化率の関係



図表 2-4 企業倒産件数変化率と実質 GDP 変化率の関係



図表 2-5 企業倒産負債額変化率と実質 GDP 変化率の関係



(注) 各グラフにおける近似曲線の式は以下の通りである。

図表 2-2 : $BR = 0.0515 + 0.7109GDP$

(0.5660) (0.5325)

$R^2 = 0.0074$

図表 2-3 : $BL = 0.2692 - 0.2840GDP$

(1.3949) (-0.1004)

$R^2 = 0.0003$

図表 2-4 : $BR=0.1298-0.4699GDP$

(1.3868) (-0.3422) $R^2=0.0031$

図表 2-5 : $BL=0.4051-2.6986GDP$

(2.1287) (-0.9669) $R^2=0.0240$

なお、カッコ内の数値は t 値である。

2 統計指標を用いた倒産分析

(1) 経済環境要因

これまでの考察で、経済変動と倒産件数との間に関連性が認められた。では、企業倒産に影響を与えると考えられる経済環境要因としてどのようなものがあるか。

1 つは景気変動に関する指標である。これは前述の実質 GDP や失業率、設備投資効率などが挙げられる。

2 つめは金融市場に関する指標である。金融市場の動向は企業の資金調達に大きな影響を与えるので、企業倒産と相関があると考えられる。指標としては公定歩合、市中金利、通貨供給量 (M_2+CD)、預貸率、為替レートが挙げられる。

3 つめは証券市場に関する指標である。株価の変動は企業業績の変動に相関しており、景気変動と関連を持っているので、企業倒産と株価は一連の動きをすることが推測できる。指標としては日経平均株価と東証株価指数が挙げられる。

4 つめは財務指標である。これはこれまでの指標とは異なり、経済環境の内部要因として捉えられる。オイルショックの時には財務指標値が大きく変化しており、企業倒産に影響を及ぼす重要な指標として捉えられる。指標としては自己資本比率、流動比率、実質資産、総資本回転率、総資本経常利益率などが挙げられるが、ここでの財務指標は全産業の平均値である。

(2) 統計的手法による倒産分析

先に挙げた経済環境指標が企業倒産とどれほどの相関関係、因果関係を有しているかが問題となるが、統計学的には重回帰分析が用いられる。

ここでは 1983 年から 1997 年までのデータを基にして分析を行う。使用した指標は (1) で述べた指数であるが、 M_2+CD 変化率、日経平均株価、東証株価指数については変化率を使用した。また、倒産件数変化率と失業率は他の経済指標より 1 年遅行した指標とする。

分析の結果、有意な回帰式として、次の式が得られた。

$BR=1.0457-6.0613M_2CD-0.4538NA-0.0629RA$

(3.4849) (-4.6219) (-2.1001) (-2.7155) $R^2=0.6959$

ただし、回帰式中の記号は以下の通りである。

BR : 企業倒産件数変化率、 $M_2CD : M_2 + CD$ 変化率、NA : 日経平均株価変化率、
RA : 実質資産

この式は倒産の増加と $M_2 + CD$ の減少、日経平均株価の下落、実質資産の減少との間に関連性が見られることを示す。 $M_2 + CD$ の減少は、究極的には GDP を低下させる方向に働くことから、景気の後退を表すと考えられ、景気後退が、倒産の一要因となることが言える。株価の下落は、市場での資金調達を困難にするので、企業倒産に影響を与えることがわかる。逆に、企業倒産の増加により、不安感、不信感が強まり、株価の低迷を招くことも考えられる。さらに、実質資産の変化は企業規模の変化を示すことから、企業規模の縮小と企業倒産との間にも関連性があるといえる。

その他に注目できる回帰式として次の式が挙げられる。

$$BR = -4.0324 - 0.3961NA + 3.9420DB$$

$$(-4.1110) \quad (-2.2788) \quad (4.1512) \quad R^2 = 0.6319$$

ここで DB は預貸率を表す。この式は倒産の増加と日経平均株価の下落、預貸率の上昇との間に関連性が見られることを示す。預貸率は金融機関における貸出金額を預金額で割った指標であり、この指標の上昇は、預金に対する貸金の割合が高くなることを示す。預貸率が上昇すると、金融機関は資金不足状態に陥るので、貸出が抑制されることになる。よって、預貸率の上昇は「貸し渋り」の状態が表れていることを示すといえる。

景気変動を表す GDP 変化率と企業倒産との関連については次のような回帰式が得られ、関連性があると認められるものの、係数の安定性を示す t 値が、係数が安定しているといわれる 2 を切っている。

$$BR = -2.5821 - 4.5740GDP + 2.6447DB$$

$$(-1.9399) \quad (-1.5510) \quad (2.1381) \quad R^2 = 0.5606$$

また一般には、失業率と企業倒産には強い関連があるように思われるが、分析の結果、満足できる回帰式は得られなかった。

ただしこの分析は全倒産件数を従属変数としたものであり、いわばマクロで観察した企業倒産と経済環境の変化との関連性についての分析である。個々の企業の業種、規模、また倒産の原因によっては、倒産に影響する指標が異なることも考えられる。

第3章 「倒産指数」について

I 「倒産指数」とは

倒産指数とは、従来の財務分析や多変量判別分析による倒産予知法に代わって、企業倒産を有効に予測する指数である。この倒産指数の特徴は、「収益力」「支払能力」「活力」「持久力」「成長力」の5つの要因から企業の体力を総合的に測定することにある。そしてその判断を容易にするために、基準値を100%とした。また、限られた資料や1期分の財務諸表によってもある程度信頼性をもった数値を計算できる。さらに、伝統的な指標を基礎にしているから、その指標の意味を経営者や管理者によって実感をもって納得され、倒産予測に役立つだけでなく、経営戦略や経営改善の方策立案にも用いることができる。

つまり、倒産指数は、財務分析のもつ指標の過多、指標を統合する手法の不明確さ、判断するための絶対的基準値の不存在、資料の制約をあまり考慮しないという欠点を克服し、また、理解、応用が困難な多変量判別分析において必要な高度の数学・統計学の知識を不要とする。このことから、倒産指数は、大企業だけでなく、中小企業経営者にとっても有効な倒産予知法であるといえる。

II 倒産指数の構造

倒産指数の一般式は次の通りである。

$$\begin{aligned}\text{倒産指数} &= (\text{収益力} + \text{支払能力} + \text{活力} + \text{持久力} + \text{成長力}) / 5 \\ &= \{ \text{売上高} / (\text{営業費用} + \text{支払利息}) + \text{流動資産} / \text{負債} + \text{売上高} / \text{総資本} + \\ &\quad \text{自己資本} / \text{負債} + \text{自己資本} / (\text{自己資本} - \text{当期純利益}) \} / 5\end{aligned}$$

(注) 営業費用は、「売上原価」と「販売費及び一般管理費」の合計額である。支払利息は、「支払利息及び割引料」と「社債利息」の合計額とする。

それでは次に倒産指数の5つの構成要素を順に説明する。

1 収益力 {売上高 / (営業費用 + 支払利息)}

営業費用は企業の本業である製造、販売活動から生じる。そして支払利息は、この営業活動を支える資金調達活動から生じる費用である。したがって、この指標が100%を下回るということは、企業の経常的な活動から赤字が発生していることを意味するに他ならない。

2 支払能力 {流動資産／負債}

この指標の対象は中小・零細企業である。中小・零細企業の場合、資金が長期間固定される「固定資産」はすべて「自己資本」で賄われており、「負債」はいつでも「流動資産」によって返済できる状態にあることが望ましい。

一方、上場企業などの大企業は通常堅固なメインバンクをもっており、その強大な信用力を背景に社債発行や借入金の形で長期資金を調達し、それを固定資産の購入に充てることができる。大企業の場合「自己資本＋固定負債 \geq 固定資産」であればよく、裏を返せば「流動資産 \geq 流動負債」という関係が成り立てばよい。したがって、大企業については流動比率によって支払能力を判定しても構わないので、上記の倒産指数の一般式を次のような特別式に変化させることができる。

$$\begin{aligned}\text{倒産指数} &= (\text{収益力} + \text{支払能力} + \text{活力} + \text{持久力} + \text{成長力}) / 5 \\ &= \{ \text{売上高} / (\text{営業費用} + \text{支払利息}) + \text{流動資産} / \text{流動負債} \\ &\quad + \text{売上高} / \text{総資本} + \text{自己資本} / \text{負債} \\ &\quad + \text{自己資本} / (\text{自己資本} - \text{当期純利益}) \} / 5\end{aligned}$$

ただし、不良在庫、滞留債権の増加によっても流動比率が改善されてしまう欠点を考慮すると、いずれにしても大企業の支払能力を判定するのにも流動資産／負債の計算式を用いる必要があるといえる。

3 活力 {売上高／総資本}

$$\begin{aligned}\text{資本利益率 (利益／資本)} &= \text{売上高利益率 (利益／売上高)} \\ &\quad \times \text{総資本回転率 (売上高／総資本)}\end{aligned}$$

仮に、売上高利益率を一定とすると、資本の回転率が高いほど、すなわち投下資本の回収が早いほど資本利益率が向上することが上式よりわかる。ただし資本回転率をあげるにはそれだけ企業の経営活動が有効かつ活発でなければならないことから、総資本回転率によって企業の活力を判定する。

なお、総資本回転率は業種間によって大きく異なるので、分析対象の企業の総資本回転率をその企業が属する業種の平均値で割るか、業種ごとの平均値の逆数（調整計数）に当該企業の数値を乗じることによって、より正確な活力を判定できる。

4 持久力 {自己資本／負債}

業績の悪化によって支払原資である売上高や利益が低下すると、基本的に負債額に依存する借入金の利息や元本を返済することが企業にとって重荷となる。その際、支払原資は総資本によって生み出されるが、負債が増加すると総資本も増加するので負債／総資本では指数の反応が鈍くなる。そこで、自己資本／負債によって負債の重荷

の程度を判定する。実際、倒産企業の実証分析において、この比率だけではどの倒産企業も極端に悪化している。

5 成長力 {自己資本 / (自己資本 - 当期純利益)}

企業が利益を上げれば自己資本が増加し、企業の成長を意味する。ところで、当期末の自己資本から当期純利益を控除しているのは、当期1期分の貸借対照表で前期末の自己資本を計算し、この指標を算定するためだけでなく、増資の影響を排除するためでもある。なお、債務超過企業の場合、この成長性を正確に評価できないので、倒産指数を適用できないことも考慮する必要がある。

以上5つの指標はすべて100%を下回ったときに注意を喚起する仕組みになっている。ただし、企業の倒産の可能性が高まっても、全ての数値が同時に悪化して100%を下回るわけではないので、あくまでも5つの比率の平均値で企業の総合的な体力を判定しなければならない。実証分析によると倒産企業についてはおよそ3年前からこの平均値が悪化し始めることがわかっている。

図表 倒産危険度と対応策

倒産危険度	倒産指数	対応策	(解釈)
安全	120%以上	取引拡大	安全：当面倒産とは無縁。
監視	80－120%	取引維持	監視：平均的状态（突発的倒産あり得る）。
注意	60－80%	取引縮小	注意：倒産の可能性高い。
警告	0－60%	即時撤退	警告：倒産の可能性極めて高い。

(出所) 現代会計カンファランス『倒産指数』、日本経済新聞社、1997年、114ページ。

基本的には倒産指数が100%以上なら、さしあたり倒産の危険性が低いので、引き続き、倒産指数（定量情報）による分析を続行しさえすればよい。もし100%を下回るなら、倒産指数による分析と、債権管理部等による定性情報（周辺情報や企業内部情報）の収集、与信限度枠（信用取引をする際の、得意先ごとの取引限度枠）の見直し、取引の続行・縮小等の検討をすべきである。倒産危険度に関しては、図表のように少し幅をもたせて判定する。

第4章 キャッシュフロー計算書について

キャッシュフロー計算書（以下 CFS）は、多くの国ですでに主要な財務諸表の1つとされていて、その作成が定着している。IASC（国際会計基準委員会）は、その国際基準として、1992年12月に改訂したIAS第7号「キャッシュフロー計算書(Cash flow statement)」において、CFSの導入を確定し、1994年1月以降に開始する事業年度の財務諸表から適用することとした。

米国では、1987年に財務会計基準審議会（FASB）が、財務会計基準書（SFAS）第95号「キャッシュフロー計算書」により、1988年7月以降終了する事業年度から、それまでの運転資本を資金概念とする「財政状態変動表(Statement of changes in financial position)」にかえて、CFSの制度化をすでに決定していた。英国においても、1991年に公表された財務報告基準であるFRS第1号「キャッシュフロー計算書」において、従来行われていた「資金の源泉と使途に関する計算書(Statement of Source and Applications of Funds)」に代えて、1992年3月以降に終了する事業年度から、米国とほとんど同様の概念によるCFSの作成と開示が導入された。

このように、国際的には、すでにCFSの作成と開示は実施されており、わが国でも漸く1998年3月13日の企業会計審議会「連結キャッシュフロー計算書等の作成基準の設定に関する意見書」の提言を受けて、連結CFS・個別ベースのCFSの作成と開示が、1999年4月1日以後開始する事業年度から行われていくことになった。中間連結CFS・個別ベースの中間CFSに関しては2000年4月1日以降開始する中間会計期間から開示される。

I 我が国のCFS導入に至る経緯

証券取引法に基づく、ディスクロージャー制度における資金情報としては、1986年10月に当審議会が公表した「証券取引法に基づくディスクロージャー制度における財務情報の充実について（中間報告）」により資金繰り情報が改善され、1987年4月以降、有価証券報告書及び有価証券届出書の「経理の状況」において財務情報外の情報として個別ベースの資金収支表が開示されてきている。しかし現行の資金収支表では、現預金及び市場性のある一時所有の有価証券が資金とされているため、資金範囲が広く、企業の資金管理活動の実態が的確に反映されていないとの問題点が指摘されていた。そこで当審議会は1997年6月に公開した「連結財務諸表の見直しに関する意見書」において、連結情報重視の観点から、連結ベースのCFSを導入するとともに個別ベースの資金収支表を廃止することを提言した。但し連結財務諸表を作成し

ない企業については、従来の資金収支表に代えて個別ベースの CFS を作成することとした。なおこれ以降、単に「CFS」とでてきたら連結・個別ベース・中間連結・個別ベースの中間 CFS らを含むものとする。

II CFS の作成目的

CFS は、一会計期間におけるキャッシュフロー（以下 CF）の状況を一定の活動区分別に表示するものであり、貸借対照表（以下 B/S）及び損益計算書（以下 P/L）と同様に企業活動全体を対象とする重要な情報を提供する。現代の企業会計は発生主義の原則に基づいており、そこでは利益算定と CF は分離され、損益計算では利益がでていても CF で行き詰まる、いわゆる黒字倒産の問題が生じている。また、発生主義会計は会計処理において企業の予測、判断、恣意の介入する余地が大きく、その結果、企業間の業績比較を難しくなる面をもつ。その点 CF による分析では、そのベースが現金及び現金同等物の流出入という事実に基づいているために、企業間で解釈の違いが起きにくく、このような弊害は少ないことが指摘されている。

III CFS 作成基準の概要

CFS の対象とする資金の範囲は現金（手元現金及び要求払預金）及び現金同等物とし、現金同等物は、「容易に換金可能であり、かつ、価値の変動について僅少なりリスクしか負わない短期投資」であるとして、価格変動リスクの高い株式等は資金の範囲から除く。なお、現金同等物に具体的に何を含めるかについては経営者の判断に委ねられているが、CFS の比較可能性を考慮して取得日から 3 ヶ月以内に満期日又は償還日が到来する短期的な投資を一般的な例としている（3 ヶ月という期間基準は、国際会計基準、米国基準等においても示されている）。

次に CFS の表示区分についてであるが、以下のような 3 つの区分に分けられる。

1 営業活動によるキャッシュフロー（以下 CFO）

営業活動とは「企業の主たる収益獲得活動をいい、投資または財務以外のその他の活動も含む」と定義される。商品及び役務の販売による収入及び購入による支出、営業損益計算の対象となった取引の他、投資活動及び財務活動以外の取引による CF を記載する。CFO は、企業集団の営業活動が、外部からの資金調達に頼らず、借入金を返済し、営業能力を維持し、配当金を支払い、新規投資を行うためにどれだけ十分なキャッシュフロー（現金および現金同等物）を獲得したかを示す。また CFO の表

示方法には継続適用を条件として「直接法」と「間接法」の選択適用が認められている。

(1) 直接法・・・主要な取引ごとに収入総額と支出総額を開示する。

(2) 間接法・・・税金等調整前当期純利益に非資金損益項目（減価償却費、税効果会計による繰延税金等）、営業循環過程にある資産、負債の期中増減額（棚卸資産、売掛金、買掛金等の変動額）を加減して営業活動による純入出金額を算定、開示する。ここでそれぞれの方法の長所、短所を挙げてみる。直接法は CFO を総額で表示することから、企業の外部からの資金調達の必要性及び返済能力を判定する上で有効であり、営業収支についてのより多くの情報を提供できる（間接法はこの点で直接法に劣る）。短所としては、勘定組織を設けて、勘定記録に基づいて作成しなければならないことから実施に手間がかかることである。一方間接法の長所として、①P/L 上の純利益と CF との関係が明示され、使い勝手がよいこと、②利益の増減と CF の増減との関係が分析上役立つこと、③連結ベースの減価償却費が記載されること等が挙げられる。IAS 第 7 号は直接法によるほうが望ましいとしているが、本論文においては間接法を採用する。

2 投資活動によるキャッシュフロー（以下 CFI）

投資活動は、「長期資産の取得および処分、並びに現金同等物には含まれないその他の投資の取得及び処分」をいう。固定資産の取得及び売却、現金同等物に含まれない短期投資の取得及び売却等による CF を記載する。CFI は、原則として総収入および総支出を主要な区分によって別個に報告しなければならない。

3 財務活動によるキャッシュフロー（以下 CFF）

財務活動とは、「持分資本および借入の規模と構成に変動をもたらす活動」をいう。株式の発行による収入、自己株式の取得による支出、社債の発行・償還及び借入・返済による収入・支出等、資金の調達及び返済による CF を記載する。CFF も原則として総収入および総支出を主要な区分によって別個に報告しなければならない。

あと、利息及び配当金の表示区分として、(1) 損益の算定に含まれる受取利息、受取配当金及び支払利息は CFO に、損益の算定に含まれない支払配当金は CFF に記載する方法（FASB 推奨）と、(2) 投資活動の成果である受取利息及び受取配当金は CFI に、財務活動上のコストである支払利息及び支払配当金は CFF に含める方法とが、継続適用を条件として選択適用を認められている。

4 本論文における CFS 作成方法

連結財務諸表を作成する企業は連結 CFS のみを作成すればよいので、本来なら個別ベースの CFS を開示する必要はないが、有価証券報告書から得られる会計情報のみでは適正な連結 CFS を作成できないと考え、本論文では個別ベースの CFS を作成・分析対象にすることとした。具体的には、減価償却費、有形固定資産増減額が付属明細表、配当・役員賞与は P/L 及び利益処分計算書（あるいは損失処理計算書）、その他の項目については B/S の資産項目が前期分から当期分を控除、B/S の負債・資本項目が当期分から前期分を控除して算定している。特に有形固定資産増加額の算定方法を式で表すと、「有形固定資産増加額」＝「有形固定資産等明細表上の当期増加額」＋（「期首減価償却累計額」＋「当期償却額」－「期末減価償却累計額」）となり、これにマイナス（－）を付す。「当期純利益」については税引後の金額を用いている。

IV CFS の利用目的

CFS が提供する情報の利用目的について必ずしも共通の理解があるわけではないが、主に次の 4 点が挙げられている。

- 1 企業の CF を生み出す能力を評価、将来の CF を予測する。
- 2 企業の負債・配当の支払能力及び外部からの資金調達必要性について評価する。
この目的は、日本経済の長期不況を背景に日本の証券市場が低迷を続ける間、国際競争力や収益力の高さによって選別投資する傾向が強い外国人投資家が、日本市場での株価形成への影響力を強めていることを念頭に置いたものと考えられる。一方、証券市場の国際化や証券取引のグローバル化などを背景に証券規制の国際的調和を目指す証券監督者国際機構は 1993 年に、IAS に基づく CFS の受け入れを各加盟国の証券当局に勧告している。このことから資金調達活動にとって CFS が重要なことがわかる。

- 3 P/L 上の利益と CF の差額について分析する。

- 4 投資活動及び財務活動が企業の財政状態に及ぼす影響について評価する。

つまり、CFS は企業が営業活動を通じてどれだけの資金を獲得し、そのどれだけを投資活動に投下し、どれだけを株主に配当し、その結果生じた資金の過不足をどのように調達ないし運用しているかを端的に表す。

CFS を分析すれば、企業の投資戦略や財務戦略の大まかな方向性も明らかになる。例えば、正味 CF（CFO、CFI、CFF の和）内に投資を抑えれば借入金など外部資金に頼らず、自己資金で賄えることなどがわかる。

ただし、ここで注意すべきなのは、正味 CF（現金預金純増加額）の増減だけでその企業の CF の強弱を判断するのではなく、各構成要素を検証する必要がある。例えば、売上の減少（事業活動自体の縮小）により、売掛金が減り、CFO が増加してしまう。他にも、買掛金が多いほど CFO も大きいですが、仕入先の都合で急にその返済を求められるような場合も考えられる。つまり、正味 CF の多寡だけで企業活動の健全・不健全を判断することはできない。CF 分析の主な目的の1つは、支払債務の返済や、将来のビジネスチャンスに対応しうる十分な現金が、収益をあまり生まない資産に投下されていないかどうかを把握することである。以上より、CFS は、財務分析、経営分析のツールとして有効である反面、一歩その見方を誤ると、企業の財政状態、正常な収益力を全く正反対に把握してしまう危険な面も有している。

おわりに

第1章、第2章で概説された倒産についての諸概念は、以降の第2部の流通業界分析、第3部の金融業界分析における理論的基礎となっている。また、第3章で述べた新しい経営指標としても応用が可能な倒産指数については、第2部、第3部において、倒産分析および経営分析の一手段として、各部で取り上げられている複数の企業に対し、個別的に適用されている。そして、今後ますます重要性が高まっていくことが予想される第4章の CFS は、第2部におけるキャッシュフロー分析の前提となっている。

上記からもわかるように、第1部は第2部、第3部全体に関わる総論として位置づけられるだろう。それでは、この第1部を踏まえた上で、第2部、第3部の倒産企業分析に進みたいと思う。

(参考文献)

現代会計カンファランス『倒産指数 危ない会社ズバリ判別法』日本経済新聞社、1997年。

野村健太郎『連結財務諸表の知識』日経文庫、1998年。

細野安弘『資金繰りの手ほどき』日経文庫、1998年。

太田三郎『企業倒産の研究』同文館、1996年。

Bandler, J. "How to Use Financial Statements," Irwin, 1994.

総務庁統計局『日本統計月報』。

『JICPA ジャーナル』。

『企業会計』。

『エコノミスト』。

1998 年度共同論文第 2 部

消費不況の中の流通業界

足立 裕介

大西 玲代

新小田 泰平

北村 圭子

森脇 章子

平山 真澄

八木 裕美

宮垣 宏史

山本 隆博

横山 玲

目次

第1章 流通業界の概観

- I 流通業の歴史
- II 各社の歴史
- III 流通業界の概観

第2章 小売業の倒産研究

- I 小売業の倒産の推移
- II 平均消費性向と経済指標との関係

第3章 各社の財務諸表分析

- I 伝統的な財務諸表分析
- II 各社の倒産指数分析
- III 各社の CFS による経営分析及び財務分析

第4章 各社の事例分析

- I ヤオハンジャパンの事例分析
- II 他企業の動向
- III 近況
- IV まとめ

はじめに

日本の流通業界は、明らかに過渡期を迎えようとしている。バブル経済崩壊の影響がいまだ消えない日本経済が本格的な低成長時代に突入し、個人消費も停滞を続けている。このような環境変化の中で流通業界全般は、新しい仕組みや秩序が求められ、大きな競争の時代に直面している。1997年9月18日、東証一部上場の小売企業としては戦後初のヤオハンジャパンが事実上倒産したことは記憶に新しい。

また、ここ数年続いた価格破壊によって、コスト削減をはじめとした物流、販売の効率化といった流通の新しい枠組みを各企業が試みている。そしてコンビニエンスストアやカテゴリーキラーと呼ばれるディスカウントストアなどの新たな業態も生まれている。

本論文では、イトーヨーカ堂、ダイエー、ヤオハンの3企業を中心にした分析を通して、流通業界の現状と今後の課題について考察を進めていく。

第1章 流通業界の概観

I 流通業の歴史

流通業は、大きく小売業と卸売業に分けることができるが、小売業が主体として上げられる。

日本の小売業は、明治時代以降第二次世界大戦後まで、百貨店が中心になって成長してきた。明治時代の後期から、昭和初期にかけて三越、松坂屋、高島屋などが相次いで百貨店として登場し、小売業の中心をしめるようになった。

しかし、現代のような小売業の出発点としては、戦後の再出発の時点があげられる。敗戦後の混乱期のあと、高度成長期に入り、大量消費時代になったこと、スーパーマーケットを初めとするように、商業の形態がアメリカ化したことといった要因によって、戦後の小売業も発展、形成されていった。その後、日本経済が高成長を続け、国民の所得も上昇すると同時に、消費者の購買活動も活発化していった。

この拡大する大量消費にもっとも的確に対応したのがスーパーマーケットであり、その中で規模を拡大してきたのが現在のダイエーをはじめとする総合スーパー（GMS）であった。1970年代前半、総合スーパーは売上高で百貨店を超え、以降、総合スーパーは小売業の主要な形態になった。

1980年代後半のバブル経済時には、消費者の高級化志向を背景に百貨店とともに総合スーパーも高級化、多角化を進めた。

バブル経済崩壊後、流通業界は長く深刻な業績不振が続いている。バブル時代に高級化、多角化路線をとった企業は、路線転換を余儀なくされた。1996年の円安からの輸出増によるミニ景気などがあるものの、現在まで日本経済の低成長、消費停滞は続き、百貨店業界はもとより、生活必需品が中心の業態であるスーパー業界もマイナス成長が続いている。さらに、1997年の消費税率引き上げも消費停滞の要因としてあげられる。

バブル崩壊後、価格破壊の波に乗って新たな革新的小売りも現れている。コンビニエンスストアや、「カテゴリーキラー」と呼ばれる業態である。「カテゴリーキラー」は、ディスカウントストア型専門店の一業態であり、低価格と豊富な品揃えで特定分野の商品を販売する専門店である。これは、バブル崩壊後の消費者の低価格指向から大きく成長している。現在、小売業の構造が変化しつつあり、大きな変換点を迎えようとしている。

II 各社の歴史

1 イトーヨーカ堂

イトーヨーカ堂は1920年に東京の浅草で洋品店として開業された。1948年に「合資会社洋華堂」が設立され、1971年、「株式会社イトーヨーカ堂」となった。

1973年に福島を拠点とする百貨店「ヨークベニマル」と業務提携、また同年に米国コンビニエンスストア（セブンイレブン）のサウスランド社と提携し、現在の「セブンイレブン・ジャパン」を設立した。またデニーズ社との提携によりレストランの「デニーズジャパン」も設立された。1975年にはスーパーマーケットの「ヨークマート」1978年にディスカウントストアの「ダイクマ」と業務提携し、1984年には百貨店の「ロビンソン・ジャパン」を設立した。また、イトーヨーカ堂グループは各業態を別会社形態で行い、それぞれの役割分担を明確にするという特徴があげられる。

イトーヨーカ堂は売上高規模としてはダイエーに次ぐ。しかし企業体質はダイエーよりも優れている。イトーヨーカ堂は高利益を追求する経営をとり、経営の効率化を目指した業務改革が取り組まれてきた。このことにより、高度な商品管理や店舗管理ノウハウが得られ、「チームマーチャンダイジング（チームMD）」と呼ばれる正確な商品政策が実現され、業界の中では第一の高利益体質を保っている。

2 ダイエー

ダイエーは1957年に、「大栄薬品工業（株式会社）」として、神戸で設立された。小さな薬品店から出発したが、1962年には「主婦の店ダイエー」に商号を変更した。このころから近畿地方以外の地域へと進出をはじめ、1963年には九州へ進出し、「フクオカダイエー」を設立、翌64年には「一徳」を買収して首都圏へ進出した。同時期にダイエーは各地方へ拡大し、1970年に各地の子会社を合併し「株式会社ダイエー」となった。

また、ダイエーは1964年の松下電器をはじめとして、資生堂、鐘紡といったメーカーと価格支配権をめぐる争ってきた。これは価格支配権をメーカー側から消費者側へと置こうとする問題であり、このことからダイエーは流通革命の担い手となってきた。

1994年に忠実屋などグループ3社を吸収合併し、これにより約370店の直営店で全国をカバーする日本初の「ナショナルチェーンストア」となった。またダイエーは総合生活文化産業を目指し、リクルートグループの買収やプロ野球球団ダイエーホークスなどのレジャー・サービス部門の拡充、コンビニエンスストアのローソン、ファミリーレストランのフォルクスなどを初めとして、グループ全体で売上高約五兆円に

のぼる巨大グループとなった。

しかし 1995 年の阪神・淡路大震災の被害や消費停滞による売り上げの不振をはじめ、ダイエーグループが巨大化する段階での約 2 兆 6,000 億円の負債への対応の問題がある。また 97 年度には上場以来初めての経常赤字となり、グループ全体としての組織改革が迫られている。実際に中央集権的なGMSカンパニー制を解消し、地域別に 7 つのカンパニーに分割して地域のニーズに対応するなど、大きな改革が試みられようとしている。

3 ヤオハン

ヤオハンは静岡県熱海市で八百屋としてはじまり、中堅スーパーとして地元で定着した後は、東京や全国での展開を目指す代わりに、海外戦略が押し進められた。1971 年に発の海外店舗をブラジルに出店した後に、1974 年にはシンガポールに一号店を開店、1979 年に米国、1984 年に香港、1987 年にマレーシアなど、海外 8 カ国に出店していった。店舗数は国内 42 店に対し、海外 26 店に達した。さらに 1990 年にグループ総本部を静岡から香港に、その後上海に移転した。

しかしヤオハンは、海外への積極出店で日本の流通業の国際かをリードしたが、過大な投資が経営を圧迫した。国際的な知名度を利用して、市場から積極的に資金調達したが、1996 年末から 600 億円に上る転換社債の償還期限を迎える中で、資金繰りが悪化した。1997 年 5 月には、ダイエーグループに国内の基幹店舗 16 店舗を 331 億円で売却して資金手当をはかったが、基幹店を失ったことで売り上げが激減し、取引先に対する商品代金の資金繰りもつかない状況に追い込まれた。そして中国を中心に国際的に店舗展開した八百伴グループの中核企業であるヤオハンジャパンが 1997 年 9 月 18 日、静岡地裁に会社更生法の適用を申請し、事実上倒産した。一部上場スーパーの倒産は初めてで、負債総額 1,613 億円で、戦後流通業最大の倒産であった。

III 流通業界の概観

1 大規模小売店舗法と規制緩和

従来の大規模小売店舗法（大店法）が廃止され、2000 年春から新しく「大規模店舗立地法（大店立地法）」が施行されることになった。この変化による規制緩和面として、営業時間の自由化、審査対象の店舗面積が 1000 m²超になったことなどがあげられる。営業時間の制限がなくなること、総合スーパーも基本的に 24 時間営業が可能になる。このため、既存の店舗も様々な営業形態をとることが可能になる。中堅スーパーで深夜営業、終日営業を行うケースが増えると予想され、この営業形態が様々

な影響をもたらすだろうと思われる。

2 ディスカウントストア型専門店「カテゴリーキラー」

「カテゴリーキラー」と呼ばれる、特定分野において強力な競争力を持った専門型ディスカウントストアが価格破壊を背景に成長しつつある。代表的なものとして家電の「コジマ」、紳士服の「青山商事」、カー用品ホームセンターの「オートバックス」「ケーヨー」、医薬品・家庭用品の「マツモトキヨシ」などがあげられる。消費者の低価格、合理的な購買志向による面、また規制緩和による出店で、小売業全体におけるシェアも拡大している。また各分野のカテゴリーキラーは主に都市郊外に店舗網を広げているという特徴もあげられ、これはモータリゼーションの発展が背景にあると思われる。このような業態は、現在、小売りの一つの勢力として位置づけられている。

3 コンビニエンスストア

小売り、流通業の主力である百貨店やスーパーが不振を続ける中で、コンビニエンスストア（CVS）は比較的順調である。主なCVSとして、業界トップであるイトーヨーカ堂グループの「セブンイレブン・ジャパン」やダイエーグループの「ローソン」などがあげられる。特に「セブンイレブン」は1994年に、経常利益額で親会社であるイトーヨーカ堂を超えるなど、成長が著しい。

消費者のライフスタイルの変化にともなった終日営業や、スーパーにはない、ファーストフードなどの商品、公共料金の代金収納代行サービス、または新商材としてゲーム関連商品といった販売強化策と消費者の利便性追求志向が結びつき、CVSは成長を続けている。そして商品構成を週単位で変えるなど、POSなどの情報システムを利用した徹底した商品管理が積極的に行われている。現在、都市部においてはオーバーストアになりつつあるCVSはこれらの商品開発力と情報力の強化が、競争のポイントとなるであろう。

第2章 小売業の倒産分析

I 小売業の倒産の推移

小売業の倒産件数は、1976年から1984年までは、多少の変動はあるものの上昇の傾向にあったが、1984年前後をピークにいったん下降する。その後1990年以降は再び上昇傾向になっている。企業倒産件数の構成比で見ると、小売業は建設業、製造業などととともに、他の業種と比べて多くの割合を占めるが、構成比の変化はほとんど見られない。

企業倒産負債額については1984年から1986年ごろにかけてやや大きくなったものの、1990年ごろまではかなり小さい額であったが、1990年代に入って金額は急増している。企業倒産負債額の構成比で見ると、1990年頃まではほぼ10%程度で変化しなかったが、1991年以降数年は、構成比は小さくなっている。これは1986年以降、不動産業の大型倒産が相次ぎ、負債額が大きくなったことによるものである。

II 平均消費性向と経済指標との関係

まず、全産業における売上高営業利益率と平均消費性向との相関（消費支出÷可処分所得）との相関（図表2-1）を最小2乗法によって求めたところ、正の相関関係が見られ、決定係数は0.6859とそれなりに高いものが得られた。今回の不況が消費低迷による不況だと一般に言われているが、これと矛盾しない結果が出たといえる。また、スーパー大手8社（ダイエー、イトーヨーカ堂、ジャスコ、マイカル、西友、ユニー、イズミヤ、長崎屋）の売上高合計と営業利益合計から算出した売上高営業利益率と平均消費性向との相関（図表2-2）を求めたところ、データは5年分であるものの、決定係数が0.7899とかなり高い正の相関関係が得られた。これにより、全産業において、流通業界が特に消費の影響を受けやすいということが数字の上からも裏付けられた。

また、平均消費性向と倒産件数（数字は帝国データバンクによる）の相関関係（図表2-3）を求めたところ、決定係数0.7309とかなり高い負の相関関係が得られた。平均消費性向と倒産負債総額（数字は帝国データバンクによる）の相関（図表2-4）における決定係数も0.6717と高いものが得られ、消費が景気に与える影響の大きさがうかがいしれる。また、平均消費性向が、1998年の1月以降は昨年までの数値を大きく下回っていることと、貸し渋りが続いているということから、今後も倒産件数、負債総額ともに増加傾向は免れないと推定される。

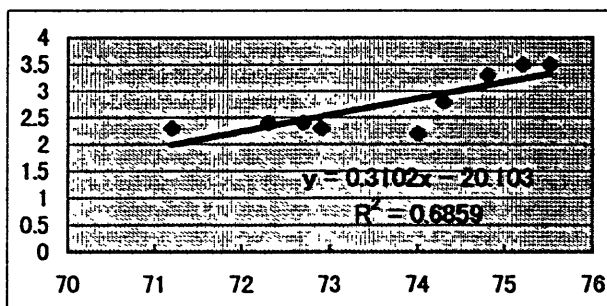
さらに平均消費性向の時系列分析（図表 2-5）を行ったところ、決定係数が 0.9786 ときわめて高いことがわかった。これにより、1 年に 0.5% ずつ平均消費性向が下がり続けているということができ、この傾向が変わらないと、より不況が深刻化する恐れがある。

これまで述べてきたように平均消費性向と経済活動は密接な関係があることから、今後、平均消費性向がどのように推移するか注目していく必要がある。

図表 2-1

年度	平均消費性向	全産業売上高 営業利益率
1989	75.5	3.5
1990	75.2	3.5
1991	74.8	3.3
1992	74.3	2.8
1993	74	2.2
1994	72.9	2.3
1995	72.7	2.4
1996	72.3	2.4
1997	71.2	2.3

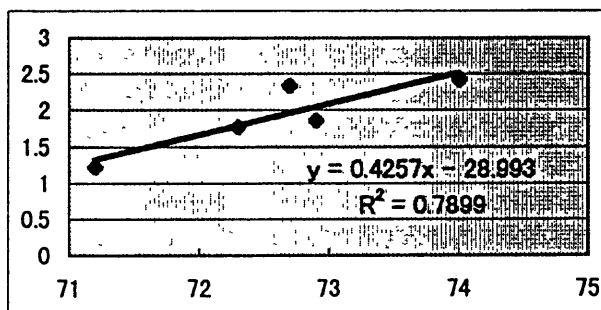
（出所）総務庁統計局『日本統計月報』より作成。



図表 2-2

年度	平均消費性向	スーパー大手8社 売上高営業利益率
1993	74	2.42
1994	72.9	1.86
1995	72.7	2.34
1996	72.3	1.77
1997	71.2	1.22

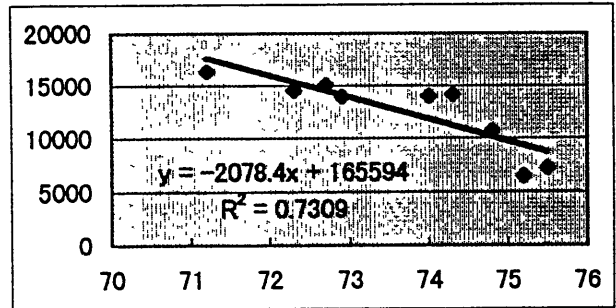
（出所）総務庁統計局『日本統計月報』
『販売革新』1998年7月号より作成。



図表 2-3

年度	平均消費性向	倒産件数
1989	75.5	7234
1990	75.2	6468
1991	74.8	10723
1992	74.3	14167
1993	74	14041
1994	72.9	13963
1995	72.7	15086
1996	72.3	14544
1997	71.2	16365

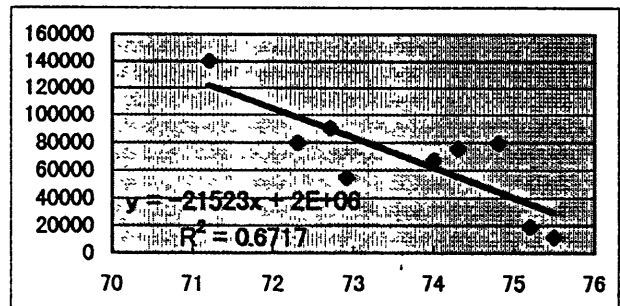
(出所) 総務庁統計局『日本統計月報』より作成。



図表 2-4

年度	平均消費性向	負債総額
1989	75.5	11946
1990	75.2	19445
1991	74.8	79600
1992	74.3	75630
1993	74	67142
1994	72.9	54996
1995	72.7	90335
1996	72.3	79944
1997	71.2	140210

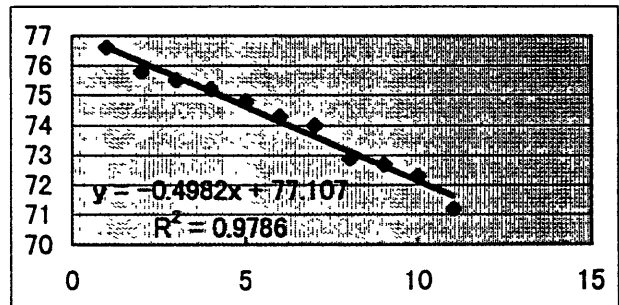
(出所) 総務庁統計局『日本統計月報』より作成。



図表 2-5

年度	平均消費性向
1987	76.6
1988	75.8
1989	75.5
1990	75.2
1991	74.8
1992	74.3
1993	74
1994	72.9
1995	72.7
1996	72.3
1997	71.2

(出所) 総務庁統計局『日本統計月報』より作成。



第3章 各社の財務諸表分析

I 財務諸表の鳥瞰分析

1 イトーヨーカ堂

(1) B/Sの分析

資産合計は年々徐々に増加しており、1997年度には趨勢比 124.17%となっている。負債合計は、1993年度→1997年度で趨勢比 95.97%→103.91%と徐々に増加しているが、1992年度と比べても大きな伸びは示しておらず、構成比的には減少している。それに比べ、資本合計は、1997年度で趨勢比 133.47%と伸びており、当然構成比的にも上昇してきている。

流動資産合計は、1995年度、1997年度に減少しているが、全体として大きな変化はない。1997年度の減少は、当座資産、特に現金・預金の減少が中心である。

固定資産合計は、1997年度まで、徐々に増加しており、内訳項目も関係会社長期貸付金がほとんどなくなっている以外は増加傾向にある。

負債の部では、税金等の未払、設備関係支払手形が大きめの変化を示しているが、特に問題のあるような変化はみられない。

資本の部では、そのうち大きな割合を占める別途積立金が年々増加しており、1997年度には趨勢比 163.22%となっている。3社の中では公表利益留保がもっとも大きい。

(2) P/Lの分析

売上高は全期とも大きな変化はなく、売上原価が少しずつではあるが小さくなっており、営業収入も増加しているため、売上総利益・営業総利益は少しずつ伸びている。しかし、販管費の伸びがそれを超えており、営業利益は 1997年度趨勢比で 65.31%と大きく落ち込んでいる。

営業外収益は 1995年度まで減少傾向にあったが、1996年度、1997年度は受取配当金の増加に伴い増加している。

営業外費用は、1995年度まで趨勢比 71.04%まで減少していたが、1996年度に少し増加し、1997年度には趨勢比 103.34%まで戻っている。構成比的には大きな割合ではない。結果として、経常利益は営業利益を上回るものとなっているが、営業利益と同様、趨勢比では 1997年度で 72.13%と落ち込んでいる。

特別損益項目は、特筆すべき構成比を持たず、当期純利益も徐々に減少しており、1997年度には趨勢比で 75.35%となっている。

(3) 連結財務諸表分析

イトーヨーカ堂は、スーパーストアその他の小売事業、コンビニエンスストア事業、レストラン事業等を営む計 59 社によって、連結企業集団を形成している。小売事業ではスーパーストア部門のイトーヨーカ堂（本体）、丸大、スーパーマーケット部門のヨークマート、百貨店部門のロビンソン・ジャパンなど、9 部門 25 社がグループに含まれる。コンビニエンスストア事業では、セブン-イレブン・ジャパン、THE SOUTHLAND CORPORATION など 31 社がグループに含まれる。レストラン事業には、デニーズジャパンほか 2 社がある。コンビニエンスストア事業の THE SOUTHLAND CORPORATION は米国の子会社で、グループが再建を進めており、1993 年度に在米物流センター売却損などリストラ費用の計上もあった（当該年度の連結ベースの当期純利益の減益は、主にこれに起因する）が、近年順調である。売上高に占める海外グループ企業の割合は、おおむね 3 割前後で推移している。

全体的に好調であるが、特にコンビニエンスストア事業は、1992 年度から 1997 年度を通じて増益している。

P/Lにおいて、連単比率は、売上高から当期純利益まで、おおむね 1.5 倍から 4 倍程度であり、連結子会社の好調がうかがえる。

B/Sにおいて、資産合計は徐々に増加しているが、その分、主に資本合計が増加しており、連結ベースでも財務体質のさらなる健全化がうかがえる。

2 ダイエー

(1) B/Sの分析

まず、1994 年度に、忠実屋ほか 2 社との合併が行われており、その年度の変化は大きくなっていることをあげておく。

資産合計は年々徐々に増加しており、1994 年度の増加以降も、一旦減少するものの 1997 年度には趨勢比 131.11%となっている。負債合計は、合併時以外は大きな伸びは示していないが 1997 年度は流動負債の増加により趨勢比で 128.39%→134.53%と増加している。資本合計も合併時以外大きな変化はなかったが、1996 年度→1997 年度で趨勢比 123.45%→118.38%と減少している。構成比的には負債合計の比率が高い。

流動資産合計は、合併の年度を含めて増減を繰り返しているが、全体として増加傾向にあるといえる。特徴的な項目としては、棚卸資産の商品が増加していることで、在庫の増加がうかがえる。

投資その他の資産合計では、差入保証金が必要な割合を占めている。また、関係会社株式は 1995 年度以降減少しており、1994 年度→1997 年度趨勢比 106.86%→

83.16%となっている。

負債の部では、1994年度大きく増加した流動負債が、その後少しずつ減少したが、社債償還期限が近づいたこと、コマーシャルペーパーの増加などから、1996年度→1997年度趨勢比で126.85%→134.53%と増加している。固定負債は1996年度に社債の増加分、増加しており、1997年度には期限分が減少している。

資本の部では、1994年度まで増加していた別途積立金が減少傾向にあり、1997年度には1994年度の1/4程度になっている。

(2) P/Lの分析

売上高、売上原価ともに合併以降大きな変化はなく、営業収入も大きな変化はないが、1996年度、1997年度と販管費が抑えられておらず、営業利益は2年連続で大きく落ち込み、1997年度はマイナスとなっている。

営業外損益項目が構成比的には大きな割合ではないため経常利益は営業利益同様の変化を示している。

特別利益項目としては、1997年度に固定資産売却益が大きく計上されている。特別損失項目としては、毎年大きく貸倒引当金繰入が行われていることがあげられる。また、関係会社の整理に伴う損失が大きいこともあげられる。当期純利益は合併の行われた1994年度にマイナスであるほか、1996年度、1997年度は大きく落ち込んでおり、あまりよい状況とはいえないだろう。

(3) 連結財務諸表分析

ダイエーは小売事業、サービス事業、ディベロッパー事業等を営む計178社によってグループを構成している。小売事業ではゼネラル・マーチャンダイズ・ストア(GMS)、スーパーマーケット、ディスカウントストアを営む、本体であるダイエーなど、コンビニエンスストアではローソンなど、百貨店業態ではプランタン銀座など、54社がグループに含まれる。サービス事業では、外食のフォルクス、信販事業、融資及びリース事業等を営むダイエーオーエムシー、福岡ドームを運営するツインドームシティなど、55社がグループに含まれる。ディベロッパー事業では、店舗開発、運営、管理及び不動産賃貸・建設事業を営む34社が含まれる。また、1997年12月設立された持株会社、ダイエーホールディングコーポレーションの傘下には、サービス事業、ディベロッパー事業を営む48社がある。(この48社は連結対象外)

各年度とも、当期純利益が連単比率で1を割り込んでおり、いずれの年度も関係会社整理損、店舗解約損、関係会社株式売却損、固定資産売却損などの特別損失項目が大きく計上されており、グループをあげてリストラに苦心していることがうかがえる。1994年度は、阪神・淡路大震災の影響が大きく、合併・連結子会社の増加があつて企業規模は大きくなったものの、大きな赤字となっている。1996年度には関連会社

（株）ダイエーオーエムシーの貸倒引当金計上などにより、大きな赤字となっている。また、経営再建を目指すヤオハンジャパンから、静岡を中心に 16 店舗の営業譲渡を受けている。1997 年度は、本体の不調の影響を受け、連結ベースでも大きく減益となっている。当期純利益の連単比率は 1 を越えたが、これは、例年通り特別損失を出しているものの、新設された持株会社に対する関係会社株式売却益などの特別利益を大きく計上してのものである。

資本合計の割合は連結ベースではさらに低く、しかも年々悪化している。

3 ヤオハンジャパン

ヤオハンジャパンは、1997 年 9 月、会社更生法の適用申請をして事実上の倒産となったが、それ以前の状況は以下のようである。

（1）B/S の分析

資産合計は年々徐々に増加していたが、1995 年度→1996 年度には趨勢比 123.09%→110.61%となっている。負債合計も 1993 年度以降徐々に増加していたが、1995 年度→1996 年度趨勢比で 127.41%→147.33%と大きく増加している。資本合計は、1993 年度以降徐々に減少していたが、大きな損失を計上した 1996 年度には趨勢比 38.79%と大きく減少している。構成比的には負債合計の比率が高い。

流動資産合計は、1993 年度に現金・預金の減少を主因として減少しているが、その後一旦は増加している。その内訳は、売掛金・販売用不動産など売上債権、在庫の増加であり、健全なものとは言い難い。1996 年度には、売掛金が大きく増加している。また、子会社ヤオハン・ファイナンスなどに対する短期貸付金が増加している。

固定資産合計は、徐々に増加していたが、1994 年度→1995 年度に趨勢比で 114.55%→133.51%と大きく増加している。

投資その他の資産合計では、関係会社株式が 1995 年度、1996 年度と減少している。関係会社長期貸付金は 1995 年度、1996 年度と増加している。

負債の部は、流動負債合計で、1994 年度→1995 年度に趨勢比 59.16%→129.52 と増加しているが、短期借入金の増加、長期借入金の期限到来などによるものである。1996 年度には手形債務が生じ、買掛金が大きく増加している。流動負債・固定負債の社債の増減は期限が近づいたことによる表示区分替えであろう。

（2）P/L の分析

売上高、売上原価ともに大きな変化はなく、営業収入も大きな変化はなかったため、売上総利益、営業総利益は小さな伸びにとどまっている。1995 年度、1996 年度と販管費が趨勢比 115.67%、123.61%と増加しており、営業利益は 1996 年度は大きく落ち込んでいる。

営業外損益項目では、支払利息の増加があげられる。経常利益の趨勢は、営業利益に準ずる。

特別損失項目としては、資産の売却損や評価損が計上されており、特に 1995 年度、1996 年度は関係会社株式評価損が大きく計上されている。また 1996 年度には貸倒引当金繰入が大きく行われている。当期純利益は年々落ち込んでいたが、1996 年度には大きくマイナスに転じている。

1996 年度には、GMS 12 店舗など計 16 店舗をダイエーの子会社(株)セイフーに営業譲渡している。

(3) 連結財務諸表分析

ヤオハンの連結企業集団は、小売業のほかに、その付帯的な事業としての物流業、広告宣伝代理業、貿易業、卸売業、不動産賃貸業、食品製造業を営む子会社・関連会社、さらにそれ以外の事業として、金融業、建設コンサルタント業、ケーブルテレビ業などを営む子会社・関連子会社で構成される。小売業には、本体である総合スーパー、百貨店、ディスカウントストアの形式をとるヤオハンジャパン、ディスカウントストアのビッグ・エイトなどの他、海外の企業も存在する。

1992 年度の時点から、すでに営業損益ベース以下での連結決算の不振の傾向がみられ、ほとんどの年度が連単比率で 1 を割り込んで折り、子会社、関連会社の不振がうかがえ、グループとしてみると単独決算以上に近年の業績の悪さが浮き彫りになる。1994 年度には、有価証券評価損、為替差損が大きく計上され、また、金融業、ケーブルテレビ業の不振から、連結ベースで赤字となっている。1995 年度には、不動産関係事業が売上高、営業利益ともに大幅増となっている。1996 年度には「事業全体を見直し、将来に備えるため」(「有価証券報告書」平成 9 年 3 月)、特別損失として固定資産評価損、貸倒引当金を一括計上している。

負債の占める割合が大きい体質は、連結ベースになるとさらに悪化している。

4 財務諸表の鳥瞰分析のまとめ

まず、イトーヨーカ堂とダイエーは一定以上の企業規模を持つという共通点はあるものの、その財務体質は大きく異なり、特にそれは連結ベースにおいて顕著であるといえる。本体が比較的好調であることに加えて、優秀な子会社を抱え、不振子会社の再建も進んでいるイトーヨーカ堂に対し、ダイエーは本体が不調である上にさらに、様々な関連会社を傘下におさめているもののそれらが不振にあえいでいる。また、経営地盤の違いから、ダイエーでは阪神・淡路大震災の影響が相対的に大きい。

逆に、ダイエーとヤオハンは、企業規模にはかなりの差があるものの、①負債の占める割合が大きい、②連結ベースでの業績が思わしくない、③様々な業態の子会社を

持つ、④特別損益項目の出入りが激しいなど、共通点も多い。特に④の特別損益項目は決算政策が介入しやすく、全てが企業の経済的実体を正確に反映する項目であるとは言いきれないだけに、これは特筆すべき特徴であると考えられる。

二社の企業規模がこれだけ違うと、一概に比較して論じることにはできないが、ヤオハンジャパンが倒産したことは、ダイエーの今後を考える上で、一つの参考となるといえよう。

また、3社を情報開示の面で比較してみると、他2社に比べてイトーヨーカ堂が、特に連結情報の開示について、積極的であるように思われる。

II 経営指標分析

1 収益性指標

(1) 総資本事業利益率（事業利益／総資本）

イトーヨーカ堂は、業界平均値をはるかに上回る高水準を保っている。ダイエー及びヤオハンは、1995年度まではある一定の水準を保っていたが、翌年度からは、営業利益の低下によりほぼ半減している。

売上高事業利益率と総資本回転率の分解すると、ヤオハンが売上高事業利益率が高く、ダイエーは総資本回転率が高い。故に、ダイエーは薄利多売戦略をとり、ヤオハンはその逆であることがわかる。

（注）事業利益＝営業利益＋受取利益・配当金

(2) 経営資本営業利益率（営業利益／経営資本）

ここでもイトーヨーカ堂が他社をはるかに上回る高い値を示している。ダイエーにおける1994年度から1995年度にかけての数値の倍増は、労務費の削減がその最大の要因である。イトーヨーカ堂と他2社の数値の違いは、もちろんイトーヨーカ堂の経営努力によるものであろうが、イトーヨーカ堂がリースを主力とした出店形態をとっているということも考慮に入れるべきであろう。

売上高営業利益率と経営資本回転率に分解してみると、ダイエーの利益率の低さがここでもはっきりみてとれる。

（注）経営資本＝総資本－建設仮勘定－投資その他の資産－繰延資産＋貸倒引当金

(3) 自己資本利益率（当期純利益／自己資本）

イトーヨーカ堂は自己資本比率が極端に高いにもかかわらず、当期純利益が毎年好調なため、高い値を示している。1996年度のヤオハンの－1.88%という値は、海外

への投資失敗（第4章参照）による多大な貸倒引当金繰入額の計上や、有価証券評価損の増加などにより、350億円の当期純損失を出したためである。

2 安全性指標

（1）流動比率（流動資産／流動負債）

当座比率（当座資産／流動負債）

イトーヨーカ堂は業界平均の倍程度、そしてダイエーはほぼ平均程度の水準である。ヤオハンにおいては、流動比率及び当座比率ともに激しく変動している。まず1994年度にかけての伸びは、関係会社に対する未収入金（出向社員人件費等）や立替金（共同仕入代金等）の増加及び短期借入金の減少等による。そして1995年度からの落ち込みは、売却による有価証券の減少や多額の貸倒引当金の計上による流動資産の減少に加え短期借入金や1年内返還長期借入金、及び1年内償還ワラント債の増加による流動負債の増加によるものである。

（2）負債比率（他人資本／自己資本）

自己資本比率（自己資本／総資本）

一般的に安全とされる負債比率100%以下、自己資本比率50%以上を満たしているのはイトーヨーカ堂だけで、他の2社は健全とは言い難い。ダイエーの負債比率は年々増加してきていて、1997年度では400%を超えている。これは社債やコマーシャルペーパーの発行による負債の増加、及びその他の剰余金の逡減による資本の減少によるものである。ヤオハンの倒産間近の1996年度における742.84%という負債比率の値は、短期借入金や未払金の増加及び39億円の債務保証損失引当金の計上等による。自己資本比率も急落しているが、これは各種引当金の計上に加え、経営の健全化の名目の下、多額の固定資産評価損や有価証券評価損を特別損失として計上し、その結果、当期末処理損失が生じたためである。

（3）固定比率（固定資産／自己資本）

固定長期適合率 {固定資産／（自己資本＋固定負債）}

自己資本比率が高く固定負債のほとんどないイトーヨーカ堂は、両比率ともに100%前後の値をとっており、ほぼ安全と言える。ダイエーは固定比率が異常に高く、しかも年々増加しており、資金繰りの不安定さがうかがえる。ヤオハンもダイエーほどひどくなかったものの、最後の年度になった自己資本の低下に起因して、655%という値をとるに至った。

(4) インタレスト・カバレッジ・レシオ

{(営業利益+受取利息・配当金) / 支払利息・社債利息}

まずイトーヨーカ堂では以上とも言えるほど高い値をとっており、借入金の返済能力は盤石である。それに対してダイエーでは業界平均以下の低い値を示しており、特にここ2年間では、返済不能となる100%を着る数値をとっている。

3 損益分岐点比率

イトーヨーカ堂は年々増加してはいるものの、健全な値内で推移している。ダイエーは危険点とされる95%を毎年超えている。特に1997年度は損益分岐点売上高が1,860億円も増大して損益分岐点比率が100%を超えるなど、その経営状況は良くない。ヤオハンは80%台で推移してきていたが、最後の1996年度に売上高が減少したことに加え、販管費及び営業外費用の増加から固定費が上昇し、危険点を超過してしまった。

(注) 損益分岐点売上高=固定費 / (1 - 変動費 / 売上高)

固定費=販管費-荷造運搬費+営業外費用-営業外収益

変動費=総費用(売上高-経常利益)-固定費

損益分岐点比率=損益分岐点売上高 / 当期売上高

4 生産性指標

イトーヨーカ堂、ダイエーともに付加価値率はほぼ横ばいであるが、労働生産性は減少傾向にある。これは両社とも、売場の人員強化のために従業員数を著しく増加させたことによるものである。ここではパート・アルバイトを含んだ数を表しているが、その内訳として、正社員数はほぼ横ばいなのに対して、パート・アルバイトの数が激増している。

ヤオハンは労働生産性、一人あたり売上高ともに、低い値で一定している。

(注) 労働生産性=付加価値 / 従業員数

=一人あたり売上高 × 付加価値率

付加価値=人件費+減価償却費+賃貸料+事業税+他人資本利子+経常利益

5 内部留保指標

公表利益留保の多いイトーヨーカ堂は、制度的留保率が低い値で推移している。

ダイエーやヤオハンは当期純利益額以上に配当など社外流出を行っているため100%を超えるときがある。ダイエーの1994年度の制度的留保率フローの異常な値は、阪神・淡路大震災の影響で多額の特別損失を計上したためである。

(注) 制度的留保 (フロー) = 減価償却費 + 退職給与引当金繰入額 + 貸倒引当金繰入額

(ストック) = 減価償却累計額 + 退職給与引当金 + 貸倒引当金

内部留保フロー = 公表利益留保 + 制度的留保

= (当期純利益 - 配当金等社外流出額) + 制度的留保

内部留保ストック = 公表利益留保 + 制度的留保

= (利益準備金 + 剰余金) + 制度的留保

制度的留保率 = (制度的留保 / 内部留保) × 100

6 連単比較

(1) イトヨーカ堂

収益性指標においては、全般的に見てほぼ連結の方が数値がよい。これはコンビニエンスストア事業の業績が順調なためである。経営資本回転率においては単体の方が大きく優れているが、これは単体ベースにおける投資その他の資産の割合が高いからである。

安全性指標においては、流動・当座両比率ともに連結の方が改善されてきて、1997年度には両方とも連結の方が優れた値をとるに至った。総じて単体の方が数値がよいが、連結ベースのみで見ても他と比べて遜色なく、単体、連結ともに良好な値をとっている。

(2) ダイエー

収益性指標においては、単体ベースで大きな損失が出ているとき以外は、単体と連結の数値はほぼ似た値をとっている。利益率においては連結の方が、回転率においては単体の方が若干数値がよい。1994年度からの経営資本営業利益率が激減しているのは、この年に忠実屋やユニードダイエーと合併して経営資本が増大したにもかかわらず、前年度より減益になったためである。

安全性指標においては、連結の値は単体のそれよりさらに悪く、異常ともいえる数値を示している。特に、自己資本比率の低さや、固定比率の高さが際だっている。固定比率が高いのは、投資有価証券や差入保証金を中心とした投資その他の資産の割合が構成比で約50%と高いからである。

全体的に1994年度に数値が悪化しているが、これはもちろん阪神淡路大震災の影響も多分にあるが、上記の合併が業績の足を引っ張っていたことも十分考慮に入れるべきであろう。

(3) ヤオハン

収益性指標を見ると、全体的に連結の方が悪い。利益率も連結になると下がっている。特に1993年度から1994年度にかけての連結ベースの利益率の落ち込みは、国

内の一部子会社（金融業及びケーブルテレビ業）の不振および海外、特にアジアでの事業不振によるものである。

次に安全性指標を見てみると、ここでも連結の方が悪い数値を示している。倒産前年度には棚卸資産の半減や多額の貸倒引当金の計上、また買掛金や短期借入金、一年内償還ワラント債の増加により、流動比率が半減した。また、欠損金の計上から自己資本比率が著しく下がり、債務返済能力を示すインタレスト・カバレッジ・レシオはマイナスの値を示すなど、その経営状況が逼迫しているのが見て取れる。

Ⅲ 各社の倒産指数分析

ここでは、イトーヨーカ堂（以下ヨーカ堂）、ヤオハン、ダイエー3社の経営の良否を、倒産指数表5年分による期間比較分析を行うことで総合的に判断してみる。また、参考として企業の経済的実態をより厳しく判定した債務保証加味の倒産指数表も示しておく。ただし、{ }内は特別式による数字であり、ヤオハンに関しては倒産の結果、1996年度までの財務諸表によって倒産指数表を作成する。

1 ヨーカ堂

1993年度から1995年度までの、一般式による支払能力を除けば、全ての項目の数字が100%を上回っており、超優良企業といえる。とりわけ、活力、持久力が優れていることから、それだけ企業の経営活動が有効かつ活発であり、かつ、市場から広く資金調達を行い、借入に頼らない経営体質を確立していることがわかる。ただ、1997年度は国内景気の一層の冷え込みにより、持久力を除く全ての指標の数字が前年度を下回ってはいるものの、倒産指数は一般式、特別式共に100%を大きく上回っており、特別の事情が発生しない限り、当面倒産の危険は極めて低いといえる。

2 ヤオハン

まず倒産した年度より以前の各指標を検証してみる。一般式の支払能力、持久力が極端に悪く、倒産指数も常に100%を下回っていることから、倒産の兆しは随分前からあったといえる。ところで、上場企業などの大企業はその巨大な信用力を背景に社債の発行や銀行からの借入金などの形で長期資金を調達し、それを固定資産の購入に充てることができる。ヤオハンもその例外ではなく、特別式の支払能力は100%を上回っていることの裏返しで、貸借対照表上の転換社債、長期借入金の金額がかなり大きい。このことと、持久力が極めて低いことを考えあわせると、負債依存型の企業経営が行われていたのがわかる。

そして、倒産年度の数字をみると、当期末処理損失の大幅な計上により、総資本が圧縮され、活力が前年度に比べ少し改善しているものの、その他の項目の数字は軒並み低下している。倒産指数も約 50%で、倒産危険度も警告の領域に位置していることから、ヤオハンの倒産を跡づけることができる。

3 ダイエー

東の雄ヨーカ堂と並び、西の雄と称されるダイエーであるが、表向きの華やかさとは異なり、その企業実態は意外にも脆弱であることがこの倒産指数表からわかる。確かに活力は 100%を大きく上回り、収益力、成長力も約 100%であるが、支払能力、持久力が、倒産したヤオハンの各年度の数字と比較してもかなり低い。上でも述べたように、この2つの指標が悪いということは、その企業が負債依存型の経営を行っていることを意味し、その結果として借入金に対する利息の支払いが膨らみ、企業の経営活動を圧迫してしまう。実際、ダイエーの損益計算書をみると、1997 年度についてはイトーヨーカ堂の約 35.倍の、借入れに対する利息（支払利息）を支払っている。まして、国内需要の大幅な回復が望めない経済状態の中、売上高が急速に伸び、業績改善に向かうとは到底期待できないのに、これだけ多額の有利子負債を抱えていることは今後の企業運営に重大な支障をきたす恐れがある。

薄利多売の最先端を走っていた同社だが、かつてのようにモノが沢山売れる時代が終わった今、早急に経営方針を転換し、財政状態、経営成績を改善する必要がある。倒産指数はここ5年間、一般式で 90%の前後を行ったり来たりしているが、支払利息が多い分、市場金利の上昇で、業績が急速に悪化する可能性も否定できない。以上の計算、分析結果をみる限り、「倒産」という2文字がダイエーに静かに近づきつつあるのかもしれない。

IV 各社の CFS による経営分析及び財務分析

既に第1部の第4章で CFS については述べたが、そこで区分表示されていた「営業活動によるキャッシュフロー（以下 CFO）」、「投資活動によるキャッシュフロー（以下 CFI）」、「財務活動によるキャッシュフロー（以下 CFF）」についてこれを経営分析及び財務分析の手段とするためにもう少し深く考察してみる。

まず経営分析の視点に立つと、CFO は企業の本業である営業活動の現金創出能力の結果を示す。CFI は将来のキャッシュフロー（以下 CF）を生み出す能力を高めるために経営資源をどの程度投下したか、あるいは過去の投資をどの程度中止したかを明らかにする。また CFI が CFO によって充足されるかは企業の財務活動に影響を与

える。すなわち、CFI が CFO の範囲内に収まれば、CFO が CFI を超過した余剰資金部分を有利子負債の返済や、株主価値を高めるための自己株式購入資金にまわすことができる。その逆の場合は、新規の借入や社債の発行という形で明らかになる。このように CFS には経営者の意思決定行動とその成果が反映されるといえ、B/S、P/L も同時に活用すれば企業の経営実態について更に理解を深めることができるだろう。

次に比較的オーソドックスな財務分析を行う場合、CFS の特にどの部分に注目したら良いかをみていきたい。まず CFO では、自己資金（＝税引後利益＋減価償却費、連結ベースでは連結調整勘定償却額を含む）と、自己資金以外の項目に分ける。自己資金は伝統的な CF の 1 つで欧米でも頻繁に使われているが、これは手元現預金を除くと、企業が自由に処分できる CF は自己資金であり、運転資金、設備投資、債務返済、配当等の原資と考えられるから、自己資金の変動は投資活動、財務活動に大きな影響を与えるといつてよい。一方自己資金以外では、債権・債務や在庫等の項目を見て運転資金の変動の状況を調べる。事業戦略や運転資金管理の変化があると運転資金項目が変動することが多い。CFI においてはまず有形固定資産の変動（設備投資の内容の変動）、有価証券投資の変動（例えばグループ会社投資や持合株式の解消）をみる。CFF においては資金調達、社債の償還や配当の状況の大まかな動向をみる。一般に企業は資本投下した事業から運転資金、追加投資資金、税金等を支払うのに十分な CF を獲得し、残余を債務返済と配当に充てることが望ましいとされている。それでは各 CF 分析指標を基に、イトーヨーカ堂（以下ヨーカ堂）、ヤオハン、ダイエーについて経営分析及び財務分析を試みたい。ただし、ヤオハンについては第 4 章で詳しく検証するのでその分析は必要最小限にとどめ、主にヨーカ堂、ダイエー両社の比較をしていきたい。

1 収益性指標 {(1) と (2) は密接な関係にあるので同時に分析する。}

(1) 一株当たり CFO (CFO/発行済株式総数、以下 CFO/S)

(2) 一株当たりフリーキャッシュフロー (FCF/発行済株式総数、以下 FCF/S)

(注) FCF とは、「株主及び社債権者（資金提供者）に分配可能な CF」とする。具体的な算定方法は、CFO から有形固定資産純増加額（増加額の絶対値から減少額を控除した額）を差し引いて求める。

まず CFO/S と関係の深い 1 株当たり当期純利益（以下 E/S）は各年度の数値、平均値のいずれをみてもヨーカ堂が圧倒的に多い。それに対しヤオハンが倒産した 1996 年度を除けば同社とダイエーの値はそれほど差はない。特にダイエーはここ 2 年の値が非常に低い。CFO/S については、ダイエーはヤオハンよりもかなり上だ

が、ヨーカ堂の約4分の1にしかすぎない。ここで各社ごとに E/S と CFO/S を比較すると、ヨーカ堂は CFO/S と E/S との相関関係が高いのに対し、ヤオハンやダイエーのそれは相関関係が低いといえる。相関関係が低いことは非現金費用が多いことを示し、利益の質が低いことを意味するであろう。次に FCF/S について分析すると、ここでもヨーカ堂と他の2社の差は歴然である。 FCF/S がマイナスなのは株主や社債権者にとって、その社の株式ないし社債を保有することは魅力的でないことを意味する。つまり市場からの資金調達に困難となり、どうしても銀行借入に頼らざるを得ない。本論文においてもダイエーの借入依存体質については様々な部分で述べられている。アメリカではCF情報が株価に影響を与えることが研究によって実証されており、日本の証券市場に外国人投資家が増えてきている現状を考えると、ダイエーの株価が今後下落することが予想される。また FCF/S は財務弾力性の1つの比率として利用できることから、ダイエーには新しい経営環境の変化やビジネスチャンスに対応するだけの支払能力に欠けているといえる。

2 安定性指標（同種の指標なので1の収益性と同様一括して分析する。）

- (1) CFO 負債比率 ($CFO/\text{負債}$)
- (2) CFO 流動負債比率 ($CFO/\text{流動負債}$)
- (3) CFO 固定負債比率 ($CFO/\text{固定負債}$)

収益性と同様、安定性についてもヨーカ堂はダイエー、ヤオハンよりもはるかに優れている。負債の元本返済能力の指標とされる CFO 負債比率、企業の財務安定性すなわち短期支払能力の指標とされる CFO 流動負債比率、主に社債の格付け、銀行の貸付判定に用いられる CFO 固定負債比率すべてにおいてダイエー、ヤオハンは「超」低水準である。この安定性指標の低さがヤオハンの倒産の1つの大きな引き金となったといっても過言ではないだろう。そのことを踏まえると、ダイエーが倒産とは全く無縁な存在であると言い切れる保証はどこにもないであろう。

3 投資活動関連指標 {CFO 設備投資額比率 ($CFO/\text{設備投資額}$)}

この指標は、設備投資の有効性を判断する指標といえる。総じてヨーカ堂の設備投資は収益に直結しているといえる。しかし、さすがのヨーカ堂も今年度（1997年度）は前年度（1996年度）の約半分に落ち込んでいるうえ、次年度（1998年度）においてヨーカ堂は積極的な設備投資を計画していることから、この数値は更に悪化することが予想される。ただ、設備投資による企業収益の増加は通常数期間にわたって発現するものと期待されるので、1期間の数値の良し悪しではなく長期的視野に立った分析が必要となる。したがってヨーカ堂に関しては今後の展開を見守る必要がある。

一方ダイエーの数値は、ここ4年間上昇、下落を繰り返しており不安定な動きをしている。過去の積極的な投資のわりにはあまり収益増加に結びついていないことがわかる。もっとも、CFI 同様設備投資は減少傾向にあるから一時的にはこの数値は改善される可能性はある。しかし、設備投資の減少は中・長期的にみれば企業規模の縮小を意味するから一概に良しとすることはできないだろう。

ヤオハンについては、結果的に、あまりにも無駄な投資に貴重な経営資源を投下していたといわざるを得ない。

4 CFO（自己資金）、CFI、CFF 分析

ヨーカ堂は、1997 年度を除けば CFI がすべて CFO の枠内に抑えられており、その余剰資金で借入金等を返済していることからその健全な経営体質を読みとることができる。CFO はここ数年減少傾向にあるが、今日の厳しい経済環境を考慮すると、やはり非常に強い現金創出能力を有しているといえる。自己資金も潤沢かつ安定的であり、今後も安定した営業・投資・財務活動が予想される。

一方、ダイエーといえば 1996 年度と 1997 年度の自己資金は安定しており、1997 年度については CFO が CFI を大きく上回り、一見経営体質が大幅に改善したと思われる。しかし、減るはずの CFF が逆に 1996 年度の2倍近くに膨れ上がっていることから、過去の過大な設備投資等の際に調達した借入金利息等の支払に必要な資金を「かき集めている」姿を想像できる。1994 年度から 1996 年度にかけて CFO と CFI を比較すればわかるとおり、どの年度も CFI が CFO を超えている。特に 1994 年度においては CFO の約 12 倍の過剰投資（主要因は忠実屋、ユニードダイエー、ダイナハとの合併）とそれに相当する資金調達を行っている。その影響を今年度も引きずっていると考えれば、1997 年度（今年度）の CFO の大幅な改善を手放して喜ぶことはできないかもしれない。ただ、1つ気になる動きは、1995 年度から 1997 年度にかけての正味 CF の異常な増加傾向と、1994 年度から続く CFI のこれもまた異常な減少傾向である。この傾向を、経営戦略や運転資金管理の方向転換による積極的な企業行動と捉えるか、もしくは、効果的な投資案を見いだせず、借入金等の返済に追われている消極的な企業行動と捉えるかは意見の分かれるところだとは思いますが、今後のダイエーの動向に注目していきたい。

最後にヤオハンについてだが、CFO は 1995 年度を除けばずっと赤字で、CFI は CFO を遙かに超えている。つまり、営業不振にも関わらず、過大投資を継続し、その場しのぎに借入れや社債発行を行っていたことが CFS からわかる。そもそも、このような企業経営がいつまでも長続きするわけがない。倒産したヤオハンに関しては、全く資金管理能力がなく、倒産は自然の成り行きだったといっても差し支えない

だろう。

5 倒産指数との関係

以上の分析からもわかるとおり、倒産指数と CF（CFO、CFI、CFF その他の CF 指標）との間には密接な関係があるといえる。ただ、倒産指数が企業の倒産を予想する点では優れているといえるが、倒産に至るプロセスあるいは要因をより詳細に検証できる点では、CFS による経営分析及び財務分析のほうが優れている。したがって、倒産予知に倒産指数と CF 分析を同時併用することで更にその的中率を上げると共に、倒産に至らないような企業経営の、ある程度定まった方向性を我々に教えてくれる可能性を、この両者は秘めているかもしれない。

6 倒産指数分析、CF 分析のまとめ

以上の倒産指数分析、CF 分析から主にわかることは、ヤオハンの倒産が決して予測不可能なことではなかったことと、ヨーカ堂、ダイエーの企業業績の優劣が近年ますます顕著になってきたことである。昨今の日本経済の低迷ぶりからすれば楽観視はできないものの、ヨーカ堂は今後数期間は安定的な企業運営を持続していくことが可能であろう。それに対しダイエーは早急に負債依存型の経営体質から脱却するなど、何らかの有効な手段をとらなければ、収益悪化に歯止めがかからず、財務体質も更に脆弱になるであろう。

図表3-1 各社の財務諸表

イトーヨーカ堂貸借対照表

決算年月	1993年2月			1994年2月			1995年2月			1996年2月			1997年2月			1998年2月		
金額・比率	金額	構成比	前年比	金額	構成比	前年比	金額	構成比	前年比	金額	構成比	前年比	金額	構成比	前年比	金額	構成比	前年比
流動資産合計	190,480	27.63%	100.00%	198,650	27.77%	104.29%	212,193	28.18%	111.40%	209,270	26.59%	109.86%	239,300	29.20%	114.33%	228,964	26.76%	100.00%
現金・預金	107,662	15.62%	100.00%	116,371	16.27%	108.29%	123,501	16.40%	114.71%	121,704	15.47%	113.94%	131,099	16.00%	121.77%	120,705	14.10%	112.11%
有価証券	91,893	13.33%	100.00%	103,314	14.44%	112.43%	114,968	15.52%	110.39%	110,397	14.03%	120.14%	119,803	14.62%	130.37%	107,815	12.60%	117.33%
短期貸付金	164	0.02%	100.00%	90	0.01%	54.88%	5	0.00%	3.33%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	209	0.02%	127.44%
売掛金	15,575	2.26%	100.00%	12,959	1.81%	83.20%	10,831	1.44%	83.20%	11,277	1.43%	72.43%	11,079	1.35%	71.13%	11,628	1.35%	74.60%
前払金	30	0.00%	100.00%	30	0.00%	100.00%	30	0.00%	100.00%	30	0.00%	100.00%	30	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%
短期貸付金	43,354	6.29%	100.00%	42,693	5.97%	98.48%	48,707	6.47%	112.35%	51,105	6.49%	117.89%	57,322	6.99%	132.22%	58,648	6.85%	135.28%
商品	43,200	6.28%	100.00%	42,603	5.96%	98.62%	48,614	6.46%	112.53%	50,987	6.48%	118.03%	57,212	6.98%	132.44%	58,527	6.84%	135.49%
仕掛品	46	0.01%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
在庫品	109	0.02%	100.00%	90	0.01%	83.33%	93	0.01%	95.11%	118	0.01%	102.66%	110	0.01%	101.69%	101	0.01%	100.00%
その他流動資産合計	39,856	5.78%	100.00%	39,948	5.58%	100.23%	40,328	5.39%	101.18%	36,772	4.67%	92.26%	51,277	6.28%	128.66%	51,001	5.95%	127.89%
前渡金	101	0.01%	100.00%	101	0.00%	9.90%	296	0.04%	293.07%	400	0.05%	396.04%	429	0.05%	424.75%	301	0.04%	298.02%
前払費用	1,286	0.19%	100.00%	1,521	0.21%	118.27%	1,745	0.23%	135.69%	1,800	0.23%	139.97%	1,849	0.23%	143.78%	2,077	0.24%	161.51%
従業員に対する短期債権	264	0.04%	100.00%	276	0.04%	104.55%	285	0.04%	107.95%	309	0.04%	117.05%	334	0.04%	126.52%	367	0.04%	139.02%
短期貸付金	2,168	0.31%	100.00%	4,822	0.67%	222.42%	1,414	0.19%	65.22%	1,258	0.16%	87.93%	2,004	0.24%	92.44%	1,484	0.17%	88.45%
関係会社短期貸付金	21,889	3.18%	100.00%	18,837	2.63%	86.06%	22,040	2.93%	100.69%	18,141	2.31%	82.89%	27,132	3.31%	123.98%	27,618	3.23%	126.19%
未収入金	2,120	0.31%	100.00%	2,455	0.34%	115.80%	8,532	0.35%	124.15%	2,583	0.33%	121.94%	2,857	0.35%	134.76%	3,132	0.37%	147.74%
短期差入保証金	9,731	1.41%	100.00%	9,575	1.34%	98.40%	9,259	1.27%	96.23%	9,774	1.24%	100.44%	9,984	1.22%	102.60%	9,946	1.15%	101.18%
立替金	1,947	0.29%	100.00%	1,908	0.27%	98.00%	1,961	0.26%	100.72%	2,420	0.31%	124.29%	1,858	0.23%	95.43%	2,618	0.31%	134.46%
その他	336	0.05%	100.00%	527	0.07%	156.89%	66	0.01%	19.64%	75	0.01%	22.32%	4,809	0.59%	1431.23%	3,495	0.41%	1040.18%
自己株式	15	0.00%	100.00%	17	0.00%	113.33%	330	0.04%	2200.00%	14	0.00%	93.33%	21	0.00%	140.00%	53	0.01%	420.00%
繰引当金	-368	-0.05%	100.00%	-370	-0.05%	92.66%	-349	-0.05%	87.69%	-1	-0.00%	79.65%	-46	-0.00%	102.01%	-1,397	-0.16%	351.01%
固定資産合計	498,809	72.37%	100.00%	516,737	72.23%	103.58%	540,699	71.82%	104.60%	577,677	73.41%	115.81%	580,215	70.80%	116.36%	526,222	72.23%	106.62%
有形固定資産合計	169,928	24.65%	100.00%	173,264	24.22%	101.98%	182,162	24.19%	107.20%	197,051	25.04%	115.96%	195,583	23.99%	115.69%	216,224	25.26%	127.24%
償却引当金	103,463	15.01%	100.00%	104,781	14.65%	101.27%	99,094	13.18%	95.78%	102,815	13.07%	99.37%	99,992	12.90%	96.60%	109,662	12.10%	105.99%
建物	165,000	23.94%	100.00%	177,386	24.80%	107.51%	182,470	24.24%	110.59%	194,844	24.76%	118.09%	199,617	24.36%	120.98%	214,235	25.03%	129.84%
減価償却累計額	-76,871	-11.19%	100.00%	-87,434	-12.22%	113.74%	-97,314	-12.93%	126.59%	-105,605	-13.42%	137.38%	-112,879	-13.77%	146.84%	-118,417	-13.84%	154.05%
構築物	111,077	1.61%	100.00%	123,663	1.69%	109.90%	122,650	1.68%	114.20%	133,660	1.72%	122.42%	133,601	1.69%	122.79%	148,085	1.65%	127.16%
減価償却累計額	-6,175	-0.09%	100.00%	-6,667	-0.09%	107.97%	-7,306	-0.09%	109.34%	-7,719	-0.09%	125.04%	-7,844	-0.09%	127.55%	-8,261	-0.09%	126.31%
車両運搬具	57	0.01%	100.00%	55	0.01%	96.49%	59	0.01%	103.51%	59	0.01%	103.51%	65	0.01%	114.04%	61	0.01%	107.02%
減価償却累計額	-41	-0.01%	100.00%	-41	-0.01%	100.00%	-40	-0.01%	97.56%	-40	-0.01%	97.56%	-43	-0.01%	104.88%	-40	0.00%	97.56%
器具備品	27,826	4.04%	100.00%	28,505	3.98%	102.44%	28,998	3.85%	104.18%	28,558	3.63%	102.63%	28,480	3.49%	102.35%	28,601	3.34%	102.79%
減価償却累計額	-17,410	-2.53%	100.00%	-19,085	-2.67%	109.63%	-20,413	-2.71%	117.25%	-20,842	-2.59%	119.71%	-21,006	-2.59%	120.60%	-20,783	-2.43%	119.37%
土地	57,236	8.38%	100.00%	62,579	8.75%	109.39%	74,720	9.93%	128.47%	92,633	11.77%	160.44%	93,597	11.42%	162.11%	104,763	12.33%	181.35%
繰引当金	8,728	1.27%	100.00%	9,085	1.26%	102.97%	8,317	1.10%	95.55%	1,602	0.02%	18.38%	2,922	0.37%	34.28%	1,860	0.22%	100.00%
無形固定資産合計	2,959	0.43%	100.00%	2,958	0.41%	99.97%	3,228	0.43%	109.09%	3,125	0.40%	105.61%	3,118	0.38%	105.37%	3,168	0.37%	107.05%
借入金	2,603	0.38%	100.00%	2,603	0.36%	100.00%	2,852	0.38%	109.57%	2,744	0.35%	105.42%	2,719	0.33%	104.46%	2,765	0.32%	106.22%
商債	6	0.00%	100.00%	4	0.00%	66.67%	6	0.00%	100.00%	6	0.00%	100.00%	5	0.00%	83.33%	5	0.00%	83.33%
その他	350	0.05%	100.00%	345	0.05%	99.71%	370	0.05%	105.71%	374	0.05%	106.86%	393	0.05%	112.29%	396	0.05%	113.44%
投資その他の資産合計	325,321	47.32%	100.00%	340,514	47.63%	104.68%	355,750	47.19%	104.62%	377,602	47.07%	115.63%	380,513	46.43%	116.73%	407,121	47.42%	126.04%
投資有価証券	13,75	0.00%	100.00%	13,267	0.00%	100.00%	13,061	0.00%	98.54%	13,306	0.00%	100.00%	12,877	0.00%	96.78%	12,327	0.00%	95.36%
関係会社配当権	100,731	14.61%	100.00%	101,059	14.13%	100.33%	101,609	13.50%	100.87%	101,585	12.91%	100.85%	102,296	12.97%	101.55%	102,511	11.98%	101.77%
関係会社配当権	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	15,550	1.98%	100.00%	15,550	1.90%	100.00%	20,810	2.43%	133.83%
出資金	13	0.00%	100.00%	13	0.00%	100.00%	13	0.00%	100.00%	14	0.00%	107.69%	14	0.00%	107.69%	14	0.00%	107.69%
関係会社出資金	111	0.02%	100.00%	111	0.02%	100.00%	111	0.01%	100.00%	111	0.01%	100.00%	111	0.01%	100.00%	4,240	0.50%	3819.82%
関係会社出資金	4,672	0.68%	100.00%	4,672	0.68%	100.00%	4,034	0.54%	86.32%	4,867	0.62%	104.17%	5,063	0.62%	103.93%	5,140	0.60%	101.02%
従業員長期貸付金	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%
関係会社長期貸付金	18,423	2.67%	100.00%	17,264	2.41%	93.71%	18,226	2.42%	98.93%	11,125	1.41%	60.39%	0	0.00%	0.00%	165	0.02%	0.90%
長期前払費用	3,471	0.50%	100.00%	3,726	0.52%	107.32%	3,568	0.47%	102.70%	3,606	0.46%	103.89%	3,836	0.47%	110.52%	4,239	0.50%	122.13%
長期前払費用	150,433	21.82%	100.00%	177,097	24.76%	117.72%	190,381	25.29%	126.55%	218,281	27.74%	145.10%	220,780	26.94%	146.70%	227,072	26.53%	150.95%
関係会社立替金	42,334	6.14%	100.00%	30,723	4.29%	72.57%	31,603	4.20%	74.68%	11,441	1.45%	27.03%	18,959	2.34%	144.78%	29,952	3.50%	70.75%
その他	894	0.13%	100.00%	933	0.13%	105.54%	993	0.13%	112.33%	1,075	0.14%	122.61%	1,048	0.13%	118.55%	1,096	0.13%	124.21%
繰引当金	-8,339	-1.21%	100.00%	-8,318	-1.16%	99.97%	-8,333	-1.11%	99.93%	-3,465	-0.44%	41.69%	-26	0.00%	0.31%	-37	0.00%	0.44%
資産合計	889,290	100.00%	100.00%	915,388	100.00%	102.93%	100,799	100.00%	109.23%	786,947	100.00%	114.17%	819,515	100.00%	118.89%	855,893	100.00%	124.17%
負債合計	216,910	31.47%	100.00%	208,167	29.10%	95.97%	212,481	28.22%	97.99%	213,741	27.16%	98.54%	216,476	26.42%	99.80%	225,390	26.33%	103.91%
流動負債合計	160,946	23.36%	100.00%	150,668	21.06%	93.61%	155,500	20.79%	97.24%	154,319	19.61%	95.88%	157,396	19.21%	97.79%	166,763	19.49%	103.61%
支払手形	195	0.03%	100.00%	207	0.03%	106.15%	197	0.03%	101.03%	166	0.02%	85.13%	156	0.02%	80.00%	165	0.02%	84.62%
買掛金	77,991	11.31%	100.00%	73,499	10.27%	94.24%	76,860	10.21%	98.55%	77,326	9.83%	99.15%	79,450	10.17%	101.87%	76,277	9.19%	97.80%
短期借入金	9,230	1.34%	100.00%	9,230	1.29%	100.00%	9,230	1.23%	100.00%	9,230	1.17%	100.00%	9,230	1.13%	100.00%	8,740	1.02%	94.69%
未払金	14,438	2.09%	100.00%	11,062	1.55%	76.62%	12,728	1.69%	88.16%	12,017	1.53%	85.23%	7,789	1.00%	102.43%	16,420	1.92%	113.73%
未払法人税等	22,001	3.19%	100.00%	19,027	2.65%	86.48%	12,882	1.71%	58.55%	14,481	1.84%	65.82%	11,113	1.36%	50.51%	12,560	1.47%	57.09%
未払消費税等	7,027	1.02%	100.00%	5,405	0.76%	76.92%	4,243	0.56%	6									

イトーヨーカ堂損益計算書

期間	1992年3月～1993年2月			1993年3月～1994年2月			1994年3月～1995年2月			1995年3月～1996年2月			1996年3月～1997年2月			1997年3月～1998年2月		
金額・比率	金額	構成比	増減比	金額	構成比	増減比	金額	構成比	増減比	金額	構成比	増減比	金額	構成比	増減比	金額	構成比	増減比
売上高	1,497,482	100.00%		1,521,428	100.00%	1.6%	1,523,303	100.00%	0.1%	1,527,912	100.00%	0.3%	1,528,755	100.00%	0.1%	1,529,715	100.00%	0.1%
売上原価	1,123,580	75.03%		1,150,375	75.61%	2.4%	1,156,526	75.92%	0.5%	1,162,167	76.10%	0.5%	1,162,421	76.13%	0.0%	1,163,113	76.81%	0.1%
商品営業増損高	46,338	3.09%	100.00%	43,200	2.84%	93.23%	42,603	2.80%	91.94%	48,614	3.18%	104.91%	50,987	3.34%	110.03%	57,212	3.74%	102.3%
当期商品仕入高	1,120,212	74.81%	100.00%	1,149,778	75.57%	102.64%	1,151,536	75.59%	102.80%	1,134,541	74.25%	101.28%	1,133,645	74.15%	101.20%	1,115,028	72.92%	100.0%
合計	1,166,551	77.90%	100.00%	1,192,979	78.41%	102.27%	1,194,140	78.39%	102.37%	1,183,155	77.44%	101.42%	1,184,633	77.49%	101.55%	1,172,240	76.83%	100.0%
商品営業減損高	43,200	2.89%	100.00%	42,603	2.80%	98.62%	48,614	3.19%	112.53%	50,987	3.34%	118.03%	57,212	3.74%	132.44%	58,527	3.83%	135.0%
営業利益	374,132	24.92%	100.00%	371,052	24.39%	99.19%	377,776	24.83%	100.73%	385,744	25.20%	105.28%	401,334	26.26%	107.27%	416,025	27.12%	111.1%
営業収入	14,070	0.94%	100.00%	14,912	0.98%	105.98%	15,438	1.01%	100.72%	17,046	1.12%	121.15%	17,690	1.16%	122.66%	17,877	1.17%	127.0%
不動産賃貸収入	9,757	0.65%	100.00%	10,523	0.69%	107.85%	10,934	0.72%	112.06%	11,297	0.74%	115.78%	11,742	0.77%	120.34%	11,947	0.77%	121.1%
その他営業収入	4,312	0.29%	100.00%	4,388	0.29%	101.76%	4,503	0.30%	104.43%	5,748	0.38%	133.30%	5,937	0.39%	137.69%	6,030	0.39%	139.1%
営業総利益	388,202	25.92%	100.00%	385,964	25.37%	99.42%	393,215	25.81%	101.29%	412,720	27.02%	105.33%	419,014	27.41%	107.04%	433,861	28.36%	111.1%
販売費及び一般管理費	304,297	20.32%	100.00%	316,574	20.81%	104.03%	330,027	21.67%	108.46%	347,050	22.71%	114.04%	361,823	23.67%	118.90%	379,080	24.78%	124.2%
宣伝広告費	15,580	1.04%	100.00%	16,838	1.11%	108.07%	17,767	1.17%	114.04%	17,999	1.17%	114.98%	20,353	1.33%	130.64%	24,897	1.63%	159.0%
消耗品費	10,934	0.73%	100.00%	10,748	0.71%	98.30%	10,428	0.68%	95.37%	11,186	0.73%	102.30%	11,313	0.74%	103.47%	14,423	0.94%	131.0%
配当金	7,081	0.47%	100.00%	7,155	0.47%	101.05%	6,741	0.44%	95.20%	6,973	0.46%	98.47%	6,133	0.40%	86.61%	4,204	0.27%	59.0%
従業員給与・賞与	105,539	7.05%	100.00%	110,416	7.26%	104.62%	115,740	7.60%	109.67%	122,101	7.99%	115.69%	126,916	8.30%	120.26%	132,501	8.66%	125.0%
賞与引当金繰入額	4,638	0.31%	100.00%	5,140	0.34%	110.62%	5,499	0.36%	110.89%	5,725	0.37%	123.44%	6,039	0.40%	130.21%	6,141	0.40%	132.6%
役員退職慰労引当金繰入額	0	0.00%	100.00%	1,157	0.08%	2314.00%	112	0.01%	224.00%	159	0.01%	318.00%	145	0.01%	290.00%	138	0.01%	276.0%
社会保険料	13,526	0.90%	100.00%	13,969	0.92%	103.42%	14,752	0.97%	109.06%	15,933	1.04%	117.80%	16,613	1.09%	122.85%	17,068	1.12%	126.0%
地代家賃	53,987	3.61%	100.00%	58,201	3.83%	107.81%	61,875	4.06%	114.61%	65,713	4.30%	121.72%	69,225	4.53%	128.23%	71,623	4.70%	133.0%
店舗管理・修繕費	24,979	1.67%	100.00%	26,256	1.73%	105.11%	26,590	1.75%	106.47%	27,220	1.78%	108.97%	28,856	1.89%	115.52%	28,074	1.84%	112.0%
減価償却費	15,936	1.06%	100.00%	15,888	1.04%	99.57%	14,948	0.98%	93.40%	14,376	0.94%	90.21%	14,179	0.93%	88.97%	13,679	0.89%	85.8%
水道光熱費	14,647	0.98%	100.00%	15,132	0.99%	103.31%	16,979	1.11%	115.92%	17,917	1.17%	122.33%	18,513	1.21%	126.39%	19,789	1.29%	135.0%
雑費	11,699	0.77%	100.00%	8,816	0.58%	76.01%	8,760	0.58%	75.52%	8,473	0.55%	73.05%	7,518	0.49%	64.82%	7,785	0.51%	67.0%
E・D・F費用	6,072	0.41%	100.00%	6,181	0.41%	101.80%	6,906	0.45%	113.47%	7,994	0.52%	132.93%	8,376	0.55%	122.85%	7,848	0.51%	129.0%
貸倒引当金繰入額	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
その他	19,724	1.32%	100.00%	20,672	1.36%	104.81%	22,924	1.50%	116.22%	25,357	1.66%	128.58%	27,638	1.81%	140.12%	30,712	2.01%	155.0%
営業利益	83,905	5.60%	100.00%	89,390	5.86%	106.42%	93,188	6.12%	105.35%	95,759	6.27%	102.78%	97,191	6.36%	101.47%	98,165	6.42%	100.0%
営業外収益合計	15,609	1.04%	100.00%	14,269	0.94%	91.42%	13,417	0.89%	85.99%	12,224	0.80%	78.31%	11,023	0.72%	89.84%	17,610	1.15%	112.0%
受取利息	6,767	0.45%	100.00%	4,716	0.31%	69.79%	4,358	0.29%	64.50%	2,611	0.17%	38.84%	1,913	0.13%	28.31%	1,921	0.13%	28.0%
有価証券利息	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	100.00%	76	0.00%	172.73%	794	0.05%	1804.55%	966	0.06%	219.5%
受取配当金	55	0.00%	100.00%	48	0.00%	87.27%	7,243	0.48%	3169.09%	7,825	0.51%	1227.27%	8,440	0.55%	1534.55%	11,699	0.76%	2127.0%
有価証券売却益	6,941	0.46%	100.00%	7,608	0.50%	111.21%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
雑収入	1,956	0.13%	100.00%	1,895	0.12%	96.88%	1,771	0.12%	90.54%	1,710	0.11%	87.42%	2,874	0.19%	146.93%	3,923	0.26%	154.0%
営業外費用合計	2,006	0.13%	100.00%	1,655	0.11%	82.50%	1,581	0.10%	77.32%	1,425	0.09%	71.04%	1,569	0.10%	78.22%	2,073	0.14%	103.0%
支払利息	969	0.07%	100.00%	862	0.06%	87.16%	880	0.06%	88.00%	639	0.04%	64.51%	466	0.03%	47.12%	267	0.02%	27.0%
株主利息	0	0.00%	100.00%	177	0.01%	86.34%	124	0.01%	69.49%	91	0.01%	44.39%	67	0.00%	32.88%	59	0.00%	28.0%
有価証券評価損	415	0.03%	100.00%	23	0.00%	5.54%	172	0.01%	41.45%	44	0.00%	10.60%	345	0.02%	83.13%	0	0.00%	0.00%
貸倒引当金繰入額	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	1,001	0.07%	100.0%
雑損失	395	0.03%	100.00%	592	0.04%	149.87%	372	0.02%	94.18%	651	0.04%	164.81%	690	0.05%	174.89%	745	0.05%	188.0%
経常利益	97,508	6.51%	100.00%	82,003	5.39%	84.10%	75,054	4.93%	76.97%	76,558	5.01%	78.51%	69,642	4.56%	71.42%	70,337	4.60%	72.0%
特別利益合計	486	0.03%	100.00%	73	0.00%	14.89%	161	0.01%	32.92%	632	0.04%	130.74%	1,253	0.08%	266.17%	893	0.06%	182.0%
前期繰越利益	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
固定資産売却益	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	129	0.01%	100.00%	230	0.02%	178.29%	649	0.04%	502.33%	0	0.00%	0.00%
投資有価証券売却益	166	0.01%	100.00%	0	0.00%	0.00%	16	0.00%	9.64%	0	0.00%	0.00%	50	0.00%	30.12%	893	0.06%	537.0%
株主總會関連費用戻入額	49	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
関係会社株式売却益	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	308	0.02%	100.00%	116	0.01%	37.66%	124	0.01%	40.0%
貸倒引当金戻入額	273	0.02%	100.00%	37	0.00%	13.55%	16	0.00%	5.86%	90	0.01%	32.97%	388	0.03%	142.12%	0	0.00%	0.00%
特別損失合計	1,089	0.07%	100.00%	747	0.05%	68.60%	1,041	0.07%	95.59%	1,887	0.12%	173.53%	1,911	0.13%	175.48%	3,191	0.21%	293.0%
前期繰越利益	65	0.00%	100.00%	73	0.00%	112.31%	3	0.00%	4.62%	101	0.01%	156.36%	70	0.00%	107.69%	20	0.00%	30.0%
固定資産売却損	126	0.01%	100.00%	25	0.00%	19.84%	27	0.00%	21.43%	29	0.00%	23.02%	39	0.00%	30.95%	145	0.01%	115.0%
固定資産減損損失	897	0.06%	100.00%	648	0.04%	72.24%	971	0.06%	108.25%	1,389	0.09%	154.85%	1,799	0.12%	200.56%	2,186	0.14%	243.0%
有価証券評価損	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	763	0.05%	100.0%
その他	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	39	0.00%	100.00%	366	0.02%	938.46%	1	0.00%	2.56%	74	0.00%	182.0%
引当金繰入額	96,907	6.47%	100.00%	81,329	5.35%	83.92%	74,174	4.87%	76.54%	75,309	4.93%	77.71%	68,987	4.51%	71.19%	68,039	4.45%	70.0%
法人税及び住民税	42,067	2.81%	100.00%	34,570	2.27%	82.18%	29,465	1.93%	70.04%	22,585	1.48%	70.35%	25,840	1.69%	61.43%	26,717	1.75%	63.0%
当期繰越利益	54,840	3.66%	100.00%	46,759	3.07%	85.26%	44,708	2.93%	81.52%	45,714	2.99%	83.36%	43,147	2.82%	78.68%	41,322	2.70%	75.0%
前期繰越利益	542	0.04%	100.00%	7,627	0.50%	1407.20%	7,894	0.52%	1456.46%	8,023	0.05%	1480.26%	8,296	0.54%	1530.63%	7,939	0.52%	1464.0%
中間配当権立金取崩額	6,611	0.44%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
中間配当額	6,611	0.44%	100.00%	6,615	0.43%	100.06%	6,628	0.44%	100.20%	6,637	0.43%	100.39%	6,645	0.43%	100.51%	6,647	0.43%	100.1%
中間利益準備金増立額	661	0.04%	100.00%	78	0.01%	11.80%	174	0.01%	26.32%	68	0.00%	10.59%	105	0.01%	15.89%	46	0.00%	6.0%
当期未処分利益	54,722	3.65%	100.00%	47,693	3.13%	87.16%	45,799	3.01%	83.60%	47,031	3.08%	85.92%	44,693	2.92%	81.67%	42,588	2.78%	77.0%
固定資産圧縮特立金取崩高	33	0.00%	100.00%	31	0.00%	93.94%	0	0.00%	90.91%	28	0.00%	84.85%	27	0.00%	81.82%	33		

ダイエー貸借対照表

決算年月	1993年2月			1994年2月			1995年2月			1996年2月			1997年2月			1998年2月		
金額・比率	金額	増減比	前年比	金額	増減比	前年比	金額	増減比	前年比	金額	増減比	前年比	金額	増減比	前年比	金額	増減比	前年比
総資産合計	276,193	27.80%	100.00%	258,917	26.05%	93.74%	311,217	24.60%	113.77%	264,615	21.30%	95.31%	289,870	24.52%	109.52%	351,135	24.38%	127.13%
現金・預金	123,893	12.47%	100.00%	109,387	11.01%	88.29%	119,960	9.41%	96.83%	92,037	7.41%	74.29%	93,391	3.35%	75.38%	144,383	5.07%	116.54%
当座預金	78,732	7.93%	100.00%	54,671	5.52%	69.56%	81,041	6.36%	102.93%	53,800	4.33%	68.33%	58,557	4.63%	74.38%	113,756	8.73%	144.49%
受取手形	105	0.01%	100.00%	24	0.00%	22.86%	48	0.00%	45.71%	4	0.00%	3.81%	3	0.00%	2.96%	0	0.00%	0.00%
売掛金	37,050	3.73%	100.00%	47,151	4.74%	127.26%	30,831	2.42%	83.21%	31,770	2.56%	85.75%	33,685	2.66%	90.92%	29,876	2.29%	80.46%
有価証券	8,005	0.81%	100.00%	7,341	0.74%	91.69%	8,045	0.63%	100.42%	8,453	0.52%	80.73%	1,146	0.02%	14.31%	751	0.05%	9.28%
固定資産合計	80,898	8.14%	100.00%	94,618	9.53%	116.95%	129,733	10.18%	160.29%	114,484	9.22%	111.52%	142,942	11.30%	176.70%	144,692	11.09%	177.41%
建物	76,469	7.70%	100.00%	90,870	9.14%	118.83%	128,058	9.89%	164.85%	113,315	9.12%	148.18%	141,716	11.20%	185.32%	143,547	11.01%	187.46%
仕掛品	3,676	0.37%	100.00%	3,060	0.31%	83.24%	2,669	0.21%	72.61%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
貯蔵品	722	0.08%	100.00%	688	0.07%	91.49%	1,026	0.09%	136.14%	1,169	0.09%	155.45%	1,226	0.10%	163.03%	1,145	0.09%	152.26%
その他固定資産合計	79,244	7.95%	100.00%	21,019	2.11%	26.52%	67,242	5.28%	84.85%	67,764	5.46%	85.51%	56,030	4.43%	70.71%	64,887	4.89%	81.86%
前払金	1,397	0.14%	100.00%	1,335	0.13%	95.56%	2,086	0.16%	149.52%	543	0.04%	38.87%	97	0.01%	6.94%	78	0.01%	5.58%
前払費用	8,500	0.86%	100.00%	9,705	0.96%	114.18%	12,602	0.98%	148.26%	10,405	0.84%	122.41%	1,552	0.12%	18.26%	11,989	0.92%	141.04%
短期貸付金	24,007	2.42%	100.00%	9,979	1.00%	41.57%	4,142	0.33%	17.25%	3,824	0.31%	15.93%	1,598	0.13%	6.66%	973	0.07%	4.05%
関係会社短期貸付金	20,482	2.06%	100.00%	10,563	1.06%	51.57%	9,260	0.73%	45.21%	16,800	1.35%	82.02%	16,100	1.27%	78.61%	13,900	1.07%	67.86%
未収入金	20,585	2.07%	100.00%	28,261	2.84%	137.29%	39,152	3.07%	190.20%	36,192	2.91%	175.82%	36,683	2.90%	178.20%	37,928	2.91%	184.25%
未収収益	1,807	0.18%	100.00%	1,643	0.17%	102.24%	2,047	0.16%	127.38%	2,158	0.17%	134.16%	1,643	0.13%	96.02%	1,548	0.12%	96.33%
その他	2,664	0.27%	100.00%	2,608	0.25%	94.03%	3,878	0.31%	149.52%	4,092	0.33%	153.63%	3,101	0.25%	116.40%	10,547	0.81%	395.91%
自己株式	2	0.00%	100.00%	0	0.00%	300.00%	0	0.00%	50.00%	0	0.00%	150.00%	0	0.00%	0.00%	2	0.00%	100.00%
貸倒引当金	-7,848	-0.79%	100.00%	-2,993	-0.91%	115.86%	-8,770	-0.69%	111.75%	-15,928	-1.28%	202.96%	-18,343	-1.45%	233.73%	-14,708	-1.13%	187.41%
貸倒損失合計	717,193	72.20%	100.00%	734,920	73.95%	102.47%	960,224	75.34%	131.89%	977,557	78.70%	136.30%	976,328	77.18%	136.13%	951,261	73.04%	132.64%
有形固定資産合計	189,716	19.10%	100.00%	233,814	23.53%	123.24%	314,591	24.68%	165.82%	328,284	26.19%	171.45%	327,188	26.05%	172.45%	325,099	25.99%	172.20%
固定資産比率	128,953	12.94%	100.00%	143,762	14.47%	111.80%	191,292	15.01%	148.76%	204,100	16.43%	158.72%	208,819	16.51%	162.39%	208,679	16.20%	162.20%
短期債	194,136	19.54%	100.00%	233,401	23.48%	120.23%	323,486	25.36%	166.63%	323,691	25.38%	166.71%	311,678	23.36%	159.30%	387,424	26.72%	199.56%
減価償却累計額	-91,206	-9.10%	100.00%	-109,989	-10.98%	120.59%	-161,183	-12.20%	160.29%	-177,562	-14.29%	193.85%	-193,859	-15.32%	212.53%	-208,981	-16.28%	225.94%
機械等	10,945	1.10%	100.00%	20,350	2.05%	185.93%	28,889	2.27%	264.86%	29,271	2.30%	267.44%	31,302	2.47%	285.90%	27,136	2.09%	247.93%
減価償却累計額	-6,461	-0.65%	100.00%	-10,770	-1.08%	166.69%	-16,756	-1.31%	254.34%	-17,223	-1.39%	266.57%	-18,872	-1.49%	292.09%	-17,186	-1.32%	266.00%
機械装置	8,580	0.86%	100.00%	13,396	1.35%	156.13%	11,991	0.94%	139.76%	13,424	1.08%	156.46%	14,742	1.17%	171.82%	14,299	1.10%	166.66%
減価償却累計額	-5,446	-0.55%	100.00%	-9,323	-0.94%	171.19%	-7,433	-0.58%	136.49%	-7,879	-0.63%	144.67%	-8,668	-0.69%	159.16%	-8,689	-0.67%	159.55%
車両運搬具	249	0.03%	100.00%	450	0.05%	180.72%	281	0.02%	104.82%	259	0.02%	104.02%	244	0.02%	97.99%	244	0.02%	97.99%
減価償却累計額	-217	-0.02%	100.00%	-365	-0.04%	168.20%	-239	-0.02%	110.14%	-241	-0.02%	111.05%	-227	-0.02%	104.81%	-277	-0.02%	127.55%
工具器具備品	65,179	6.55%	100.00%	87,251	6.77%	103.18%	76,616	0.60%	117.39%	82,300	6.63%	126.27%	83,867	6.63%	128.67%	84,508	6.49%	129.66%
減価償却累計額	-47,166	-4.75%	100.00%	-61,741	-5.21%	109.70%	-63,045	-4.92%	103.67%	-66,824	-5.38%	141.68%	-69,423	-5.74%	147.15%	-70,436	-5.41%	149.34%
土地	54366	5.47%	100.00%	72,000	7.24%	132.44%	108,858	8.54%	200.23%	110,336	8.88%	202.96%	108,949	8.61%	200.40%	111,997	8.75%	205.27%
建設仮勘定	6,755	0.68%	100.00%	9,185	0.92%	135.53%	10,145	0.80%	150.10%	7,031	0.57%	104.09%	7,756	0.61%	111.62%	4,098	0.31%	50.67%
有形固定資産比率	84.11	0.85%	100.00%	90.09	0.91%	107.11%	93.88	0.83%	118.12%	100.36	0.83%	122.53%	102.42	0.84%	126.52%	100.82	0.83%	128.74%
増減	7,473	0.75%	100.00%	8,032	0.81%	107.48%	8,133	0.79%	115.34%	8,583	0.77%	118.49%	9,151	0.78%	125.43%	9,140	0.78%	125.38%
商標権	412	0.04%	100.00%	437	0.04%	106.07%	594	0.05%	144.17%	666	0.05%	161.65%	704	0.06%	170.87%	883	0.07%	214.33%
実用新案権	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	1	0.00%	100.00%	1	0.00%	100.00%	2	0.00%	200.00%
電知利用権	425	0.04%	100.00%	440	0.04%	103.53%	642	0.05%	151.06%	659	0.05%	165.06%	663	0.05%	166.00%	665	0.05%	166.47%
電知利用権	99	0.01%	100.00%	97	0.01%	97.98%	131	0.01%	132.32%	123	0.01%	124.24%	121	0.01%	122.22%	105	0.01%	108.06%
無形固定資産合計	518,065	52.25%	100.00%	492,055	49.51%	94.80%	535,514	49.83%	122.40%	641,965	51.83%	133.33%	638,438	50.47%	132.41%	613,664	47.01%	118.22%
関係会社長期貸付金	53,032	5.34%	100.00%	34,055	3.32%	62.34%	73,645	45.13%	115.34%	67,584	4.64%	108.77%	67,801	5.30%	127.53%	80,368	6.17%	151.58%
貸倒損失合計	165,478	16.66%	100.00%	145,123	14.60%	87.70%	176,837	13.88%	106.96%	161,356	12.99%	97.51%	156,144	12.34%	94.36%	137,609	10.57%	83.16%
貸倒損失比率	1.307	0.13%	100.00%	1.587	0.16%	121.42%	2,543	0.20%	194.57%	2,935	0.24%	224.56%	2,894	0.23%	221.42%	2,861	0.22%	218.90%
長期貸付金	6,500	0.65%	100.00%	2,417	0.24%	37.18%	1,235	0.10%	19.00%	1,109	0.09%	17.06%	1,034	0.08%	15.91%	691	0.05%	10.63%
関係会社長期貸付金	3,802	0.38%	100.00%	3,630	0.37%	95.46%	3,500	0.27%	92.06%	2,911	0.23%	76.56%	2,426	0.19%	63.81%	1,222	0.01%	3.21%
貸倒損失比率	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	2,532	0.20%	100.00%	2,569	0.20%	100.00%	2,569	0.20%	100.00%	2,569	0.20%	100.00%
関係会社株式	284,055	28.59%	100.00%	294,209	29.60%	103.57%	390,812	30.67%	137.58%	405,747	32.20%	141.08%	391,669	30.95%	137.89%	374,958	28.79%	132.00%
関係会社株式	0	0.00%	100.00%	7,804	0.79%	100.00%	7,804	0.61%	100.00%	8,856	0.71%	113.48%	8,856	0.70%	113.48%	8,853	0.68%	113.44%
長期前払費用	5,092	0.51%	100.00%	4,555	0.46%	89.45%	6,439	0.51%	126.45%	6,692	0.54%	131.42%	6,712	0.53%	131.81%	6,580	0.51%	129.22%
貸倒損失比率	357	0.04%	100.00%	749	0.08%	209.80%	9,225	0.72%	258.43%	8,704	0.70%	243.81%	9,687	0.77%	273.45%	10,368	0.80%	290.20%
貸倒損失比率	-560	-0.06%	100.00%	-7,037	-0.71%	125.61%	-10,450	-0.82%	186.07%	-11,532	-0.93%	200.92%	-8,626	-0.68%	154.36%	-8,749	-0.67%	156.23%
貸倒損失比率	993,386	100.00%	100.00%	993,387	100.00%	100.00%	1,274,442	100.00%	128.29%	1,242,173	100.00%	125.14%	1,264,999	100.00%	127.44%	1,302,336	100.00%	131.11%
負債合計	759,736	78.12%	100.00%	763,181	76.72%	97.59%	1,026,955	78.93%	128.67%	971,453	78.21%	124.11%	1,004,858	79.44%	128.82%	1,053,031	80.83%	134.53%
短期負債合計	458,898	45.69%	100.00%	430,880	43.36%	24.24%	662,438	44.00%	144.00%	506,910	49.81%	133.88%	575,752	45.61%	126.82%	649,321	49.32%	141.83%
短期負債	119,752	12.06%	100.00%	135,443	13.53%	113.09%	157,540	12.56%	131.54%	148,210	11.93%	123.75%	152,670	12.09%	127.73%	147,620	11.33%	123.26%
短期前払入金	165,052	16.52%	100.00%	162,409	16.34%	98.40%	222,789	17.48%	134.98%	232,675	18.72%	140.91%	179,040	14.15%	108.47%	162,847	12.50%	98.66%
1年内返済短期借入金	40,000	4.03%	100.00%	4	0.00%	0.01%	4,824	0.38%	12.06%	5,896	0.46%	14.74%	6,609	0.51%	16.27%	23,478	1.80%	58.70%
1年内返済短期借入金	50,063	5.04%	100.00%	49,025	4.93%	97.93%	51,907	4.97%	103.68%	49,141	3.96%	98.16%	27,526	2.18%	54.98%	24,874	1.91%	49.69%
リース・シリアル・ペーパー	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	120,000	9.42%	100.00%	74,800	6.02%	62.33%	112,					

ダイエー損益計算書

期間	1992年3月～1993年2月			1993年3月～1994年2月			1994年3月～1995年2月			1995年3月～1996年2月			1996年3月～1997年2月			1997年3月～1998年2月		
金額	増減比	増減率	金額	増減比	増減率	金額	増減比	増減率	金額	増減比	増減率	金額	増減比	増減率	金額	増減比	増減率	
売上高	997,006	100.00%	100.00%	2,016,869	100.00%	102.54%	2,469,842	100.00%	125.56%	2,432,628	100.00%	123.68%	2,434,776	100.00%	123.78%	2,402,742	100.00%	122.15%
売上原価	553,471	78.98%	100.00%	1,611,542	79.90%	103.74%	1,917,769	77.65%	123.45%	1,886,703	77.51%	121.39%	1,913,116	78.57%	123.15%	1,878,927	78.16%	120.89%
商品及び製品類首価増加高	82,885	4.21%	100.00%	76,469	3.79%	92.26%	90,870	3.69%	109.63%	126,058	5.18%	152.09%	113,315	4.60%	136.71%	141,716	5.90%	170.98%
当期商品仕入高	1,545,708	79.40%	100.00%	1,622,850	80.48%	105.13%	1,983,991	77.52%	127.23%	1,871,116	76.91%	121.21%	1,939,092	79.64%	125.61%	1,879,658	78.23%	121.76%
当期製造原価	2,940	0.15%	100.00%	3,093	0.15%	105.70%	2,704	0.11%	91.97%	1,843	0.08%	62.69%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
他特定引当の振替高	408	0.02%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	2,424	0.10%	597.04%	0	0.00%	0.00%
合計	1,629,940	82.86%	100.00%	1,702,413	84.40%	104.46%	2,057,556	83.31%	126.24%	1,999,818	82.17%	122.64%	2,054,833	84.40%	126.07%	2,021,374	84.13%	124.02%
他特定引当の振替高	0	0.00%	—	0	0.00%	—	13,737	0.56%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
商品及び製品類末価増加高	76,469	3.82%	100.00%	80,870	4.51%	118.53%	126,058	5.10%	154.85%	113,315	4.65%	148.12%	141,716	5.82%	185.32%	143,347	5.97%	187.46%
営業収入	413,535	21.02%	100.00%	455,425	23.10%	98.04%	522,072	22.53%	133.50%	547,122	22.49%	132.30%	521,660	21.43%	126.15%	524,735	21.84%	126.82%
営業費用	21,089	1.07%	100.00%	23,710	1.18%	112.45%	37,169	1.50%	176.28%	37,644	1.55%	178.53%	39,341	1.62%	186.58%	38,755	1.61%	183.80%
営業利益	392,446	19.95%	100.00%	431,715	21.93%	107.45%	484,903	21.03%	112.31%	509,478	21.32%	105.25%	482,319	19.45%	114.28%	485,980	19.81%	115.47%
不動産収入	23,447	1.19%	100.00%	28,408	1.41%	121.16%	42,063	1.70%	179.40%	44,055	1.81%	187.89%	41,173	1.69%	175.60%	40,613	1.60%	173.21%
その他営業収入	24,776	1.26%	100.00%	28,023	1.39%	113.11%	29,612	1.20%	119.52%	26,555	1.05%	107.18%	29,552	1.21%	118.28%	26,814	1.12%	108.23%
営業利益合計	461,758	23.43%	100.00%	460,158	22.90%	100.02%	623,748	25.25%	135.08%	617,735	25.39%	133.78%	592,386	24.33%	128.28%	592,163	24.65%	128.24%
販売費及び一般管理費	420,026	21.33%	100.00%	425,475	21.08%	101.30%	603,521	24.44%	143.65%	577,296	23.73%	137.44%	589,864	24.23%	140.44%	609,100	25.35%	145.01%
広告宣伝費	21,089	1.07%	100.00%	23,710	1.18%	112.45%	37,169	1.50%	176.28%	37,644	1.55%	178.53%	39,341	1.62%	186.58%	38,755	1.61%	183.80%
配当金	18,295	0.93%	100.00%	19,306	0.96%	105.53%	28,957	1.20%	182.10%	30,077	1.24%	164.40%	28,560	1.09%	145.12%	25,167	1.05%	137.50%
従業員給与手当	112,640	5.72%	100.00%	111,264	5.52%	98.87%	156,559	6.34%	139.05%	130,599	5.37%	116.05%	136,401	5.60%	121.20%	149,696	6.23%	133.02%
従業員賞与	21,143	1.07%	100.00%	19,294	0.96%	91.26%	29,904	1.21%	141.44%	19,840	0.82%	93.84%	20,822	0.86%	98.48%	18,477	0.77%	87.39%
賞与引当金繰入額	8,289	0.42%	100.00%	7,639	0.38%	92.16%	12,276	0.50%	148.10%	9,545	0.39%	115.15%	10,372	0.43%	125.13%	7,940	0.33%	95.79%
退職給付引当金繰入額	1,340	0.07%	100.00%	1,341	0.07%	100.07%	1,195	0.05%	89.18%	2,137	0.09%	159.48%	2,306	0.09%	172.09%	2,489	0.10%	185.75%
福利厚生費	18,555	0.94%	100.00%	17,606	0.87%	94.33%	24,481	0.99%	131.94%	22,060	0.91%	118.59%	20,955	0.86%	112.83%	22,514	0.94%	121.34%
水道光熱費	28,441	1.45%	100.00%	28,552	1.42%	100.39%	42,282	1.71%	148.67%	41,591	1.71%	146.24%	43,085	1.77%	151.49%	45,394	1.91%	161.37%
租税公課	7,394	0.38%	100.00%	10,124	0.50%	136.92%	8,005	0.32%	108.25%	9,108	0.37%	123.18%	7,317	0.30%	99.96%	7,283	0.30%	99.50%
減価償却費	16,490	0.84%	100.00%	19,575	0.97%	118.71%	24,472	0.99%	148.41%	23,981	0.98%	145.43%	24,364	1.00%	147.75%	24,701	1.03%	149.79%
賃借料	97,561	4.96%	100.00%	100,722	4.99%	103.25%	148,748	6.02%	152.48%	155,921	6.41%	159.84%	160,501	6.59%	164.53%	163,463	6.80%	167.57%
雑費	68,173	3.47%	100.00%	68,438	3.29%	97.45%	88,736	3.58%	128.24%	94,787	3.81%	133.53%	97,844	4.02%	143.51%	102,747	4.25%	150.70%
営業利益	41,731	2.12%	100.00%	36,382	1.85%	87.18%	22,222	0.90%	48.44%	70,739	3.39%	169.51%	75,514	3.52%	171.61%	75,514	3.52%	171.61%
営業外収益合計	12,601	0.64%	100.00%	9,990	0.50%	79.91%	16,438	0.67%	131.45%	10,809	0.45%	86.47%	19,482	0.80%	155.84%	17,577	0.75%	136.61%
受取配当金	7,728	0.39%	100.00%	5,364	0.27%	69.41%	6,499	0.26%	84.05%	4,175	0.17%	54.02%	6,028	0.25%	144.61%	3,696	0.15%	60.00%
有価証券売却益	1,412	0.07%	100.00%	1,053	0.05%	74.58%	5,073	0.21%	359.25%	1,079	0.04%	76.42%	2,465	0.10%	174.58%	5,290	0.22%	374.65%
有価証券売却損	882	0.04%	100.00%	892	0.04%	101.13%	7	0.00%	0.79%	258	0.01%	29.25%	12,320	0.51%	1396.83%	0	0.00%	0.00%
営業外費用合計	6,477	0.33%	100.00%	2,979	0.15%	45.98%	4,856	0.20%	75.00%	5,289	0.22%	113.52%	2,016	0.08%	81.39%	2,328	0.10%	93.98%
支払利息	21,470	1.09%	100.00%	17,109	0.85%	79.69%	17,197	0.78%	80.10%	12,527	0.51%	58.35%	10,624	0.44%	84.48%	9,498	0.39%	88.92%
社会保険料	4,631	0.24%	100.00%	6,121	0.30%	132.17%	7,558	0.31%	163.20%	7,289	0.30%	157.40%	7,371	0.30%	159.17%	7,728	0.32%	166.88%
貸倒引当金繰入額	1,180	0.06%	100.00%	700	0.03%	59.32%	570	0.02%	48.31%	1,090	0.04%	92.37%	300	0.01%	25.42%	0	0.00%	0.00%
貸倒引当金繰出額	339	0.02%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	1,020	0.04%	300.88%	0	0.00%	0.00%
雑損	2,867	0.15%	100.00%	419	0.02%	14.63%	4,126	0.17%	144.73%	5,288	0.22%	126.30%	2,095	0.09%	81.61%	2,928	0.12%	110.17%
営業利益	24,044	1.22%	100.00%	22,022	0.92%	91.59%	7,210	0.29%	29.92%	25,036	1.04%	100.00%	2,022	0.08%	8.42%	0	0.00%	0.00%
特別利益合計	16,753	0.80%	100.00%	21,020	1.04%	133.43%	36,350	1.47%	230.75%	30,156	1.24%	191.43%	19,761	0.81%	125.44%	57,324	2.41%	333.33%
固定資産売却益	0	0.00%	—	5,740	0.29%	—	0	0.00%	—	1,938	0.08%	100.00%	2,565	0.11%	132.35%	24,238	1.01%	1250.67%
投資有価証券売却益	0	0.00%	—	3,079	0.15%	—	0	0.00%	—	15,209	0.63%	100.00%	16,156	0.66%	106.23%	1,689	0.07%	11.11%
有価証券売却損	14,542	0.74%	100.00%	10,812	0.54%	74.38%	36,350	1.47%	249.97%	7,413	0.30%	50.88%	1,039	0.04%	7.14%	31,414	1.31%	216.02%
固定資産売却損	811	0.04%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
固定資産売却益	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	4,355	0.18%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
貸倒引当金繰入額	0	0.00%	—	1,397	0.07%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	500	0.02%	36.05%
その他	399	0.02%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	1,232	0.05%	310.53%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
特別損失合計	23,491	1.19%	100.00%	20,134	1.00%	85.71%	67,847	2.75%	289.82%	38,375	1.58%	163.36%	17,612	0.72%	74.97%	20,025	1.21%	123.56%
償却年金特別損失	477	0.02%	100.00%	509	0.03%	106.71%	856	0.03%	179.45%	804	0.03%	168.55%	708	0.03%	148.43%	647	0.03%	135.64%
固定資産売却損	454	0.02%	100.00%	627	0.03%	138.11%	13,129	0.53%	2951.85%	14,565	0.59%	3208.15%	1,104	0.05%	243.17%	2,207	0.09%	486.12%
貸倒引当金繰入額	4,400	0.22%	100.00%	9,089	0.45%	206.55%	9,850	0.39%	217.73%	13,800	0.57%	313.64%	9,980	0.39%	213.18%	7,500	0.31%	170.45%
関係会社繰上金	8,573	0.44%	100.00%	5,374	0.27%	62.69%	17,428	0.71%	203.29%	13,793	0.57%	160.89%	1,944	0.08%	22.68%	5313	0.22%	61.97%
投資有価証券売却損	0	0.00%	—	3,144	0.16%	100.00%	182	0.01%	5.79%	582	0.02%	18.51%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
店舗解約損	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	2,984	0.12%	100.00%	1,640	0.07%	55.63%
リース解約損	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	1,685	0.07%	100.00%
関係会社株式売却損	9,114	0.46%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	3,655	0.15%	40.08%	0	0.00%	0.00%	4,794	0.20%	52.49%
固定資産売却損	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	2,704	0.11%	100.00%
商品廃棄処分損	0	0.00%	—	0	0.00%	—	12,143	0.49%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
店舗解約損	0	0.00%	—	0	0.00%	—	3,811	0.15%	100.00%	2,167	0.09%	56.86%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
合併一時費用	0	0.00%	—	0	0.00%	—	2,367	0.10%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
自己株式売却損	0	0.00%	—	0	0.00%	—	2,852	0.12%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
その他	470	0.02%	100.00%	1,391	0.07%	295.95%	5,493	0.22%	1169.72%	2,116	0.09%	450.71%						

ヤオハン貸借対照表

決算年月	1993年3月			1994年3月			1995年3月			1996年3月			1997年3月		
金額	比率	増減	増減率	金額	比率	増減	金額	比率	増減	金額	比率	増減	金額	比率	増減
流動資産合計	51,477	35.42%	100.00%	42,478	29.75%	82.52%	54,903	33.77%	106.66%	53,720	30.03%	104.36%	35,754	22.24%	69.46%
当座預金合計	34,285	23.59%	100.00%	23,848	16.70%	69.56%	26,735	16.44%	77.99%	17,019	9.51%	49.64%	13,771	8.57%	40.17%
現金・預金	20,747	14.27%	100.00%	7,398	5.18%	35.66%	7,563	4.61%	36.45%	6,463	3.51%	31.15%	5,762	3.68%	27.77%
受取手形	4,719	3.25%	100.00%	2,142	1.50%	45.39%	2,013	1.24%	42.66%	2,470	1.38%	52.34%	135	0.08%	2.86%
売掛金	1,309	0.93%	100.00%	1,997	1.43%	143.67%	1,679	1.03%	120.22%	2,556	1.43%	185.88%	4,223	2.63%	303.61%
有価証券	7,429	5.11%	100.00%	12,311	8.62%	165.72%	15,487	9.52%	208.47%	5,533	3.09%	74.44%	3,457	2.22%	62.32%
棚卸資産合計	6,922	4.76%	100.00%	11,079	7.76%	160.05%	12,783	7.86%	184.67%	13,187	7.37%	190.51%	5,993	3.54%	82.25%
商品	4,872	3.35%	100.00%	5,019	3.52%	103.02%	6,092	3.75%	125.04%	6,676	3.73%	137.03%	5,650	3.51%	115.97%
販売用不動産	2,028	1.40%	100.00%	6,040	4.23%	297.83%	6,665	4.10%	328.65%	6,467	3.61%	318.89%	0	0.00%	0.00%
貯蔵品	22	0.02%	100.00%	20	0.01%	90.91%	26	0.02%	118.18%	44	0.02%	200.00%	43	0.03%	195.45%
その他流動資産合計	10,401	7.16%	100.00%	5,372	3.77%	51.72%	9,437	5.80%	90.73%	18,858	10.54%	181.31%	26,998	16.79%	259.75%
前払金	38	0.03%	100.00%	56	0.04%	152.63%	43	0.03%	113.16%	36	0.02%	100.00%	32	0.02%	88.21%
前払費用	450	0.31%	100.00%	497	0.35%	110.44%	642	0.38%	142.67%	627	0.35%	139.33%	444	0.28%	69.67%
未収収益	0	0.00%	—	0	0.00%	—	642	0.38%	100.00%	2,024	1.13%	315.26%	2,577	1.60%	401.40%
短期貸付金	6,270	4.31%	100.00%	2,685	1.88%	42.82%	3,549	2.18%	56.50%	10,601	5.93%	169.07%	16,384	10.19%	281.31%
未収入金	1,571	1.09%	100.00%	2,139	1.50%	136.16%	4,561	2.81%	290.32%	5,568	3.11%	354.42%	7,561	4.70%	481.29%
立替金	0	0.00%	—	0	0.00%	—	5,308	3.26%	100.00%	4,912	2.75%	92.54%	7,953	4.95%	149.83%
その他	2,068	1.42%	100.00%	2,260	1.58%	109.28%	1,521	0.94%	73.55%	86	0.05%	4.16%	98	0.06%	4.74%
自己株式	—	—	—	—	—	—	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
繰上引当金	-136	-0.09%	100.00%	-95	-0.07%	69.85%	-246	-0.15%	180.88%	-348	-0.19%	255.82%	-18,765	-11.67%	3797.79%
固定資産合計	93,658	64.44%	100.00%	99,921	70.04%	106.76%	107,265	66.98%	111.55%	125,039	69.82%	133.51%	125,011	77.72%	133.49%
有形固定資産合計	36,423	24.60%	100.00%	31,845	22.31%	87.43%	37,743	23.71%	103.62%	42,124	23.48%	113.65%	53,398	33.21%	145.61%
償却対象資産合計	16,481	11.34%	100.00%	15,802	11.07%	95.88%	20,123	12.38%	122.10%	22,003	12.30%	133.51%	25,377	15.79%	135.98%
建物	25,057	17.24%	100.00%	23,216	16.26%	92.65%	27,907	17.16%	111.37%	30,610	17.17%	122.16%	34,131	21.23%	136.21%
減価償却累計額	-10,353	-7.12%	100.00%	-10,121	-7.09%	97.76%	-11,289	-6.94%	109.04%	-12,956	-7.24%	125.14%	-13,971	-8.69%	134.95%
構築物	2,706	1.80%	100.00%	2,707	1.90%	100.04%	3,505	2.18%	129.53%	4,349	2.48%	160.72%	5,217	3.24%	192.79%
減価償却累計額	-1,169	-0.80%	100.00%	-1,323	-0.93%	113.17%	-1,510	-0.93%	129.17%	-1,835	-1.03%	156.97%	-2,169	-1.35%	185.54%
車両運搬具	93	0.06%	100.00%	127	0.09%	136.44%	124	0.08%	137.79%	134	0.08%	139.33%	144	0.09%	133.59%
減価償却累計額	-67	-0.05%	100.00%	-62	-0.04%	92.54%	-79	-0.05%	117.91%	-89	-0.05%	132.94%	-105	-0.07%	158.72%
器具備品	759	0.52%	100.00%	735	0.51%	96.84%	800	0.49%	105.40%	840	0.47%	110.67%	1,408	0.88%	185.51%
減価償却累計額	-542	-0.37%	100.00%	-558	-0.39%	102.92%	-605	-0.37%	111.62%	-661	-0.37%	112.62%	-709	-0.44%	130.81%
土地	11,990	8.25%	100.00%	14,876	10.42%	124.07%	16,928	10.41%	141.18%	16,969	9.49%	141.53%	23,851	14.94%	198.92%
建設仮勘定	7,951	5.47%	100.00%	2,253	1.62%	28.34%	1,960	1.21%	24.65%	4,759	2.60%	59.85%	5,601	3.48%	70.44%
無形固定資産合計	207	0.14%	100.00%	213	0.15%	102.90%	285	0.18%	137.58%	2,537	1.41%	1222.71%	3,013	1.87%	1455.56%
借入金	132	0.09%	100.00%	144	0.10%	109.09%	212	0.13%	156.78%	2,431	1.37%	1793.43%	2,902	1.81%	218.29%
短期借入金	20	0.01%	100.00%	173	0.13%	865.00%	15	0.01%	75.00%	1	0.00%	6.25%	57	0.03%	350.00%
長期借入金	33	0.02%	100.00%	34	0.02%	103.03%	37	0.02%	112.12%	44	0.02%	133.33%	45	0.03%	136.36%
その他	16	0.01%	100.00%	17	0.01%	106.25%	16	0.01%	100.00%	14	0.01%	87.50%	13	0.01%	81.25%
投資その他の資産合計	57,028	39.23%	100.00%	67,932	47.58%	119.12%	89,256	42.59%	121.44%	80,384	44.23%	104.95%	68,607	42.67%	120.30%
投資有価証券	6,263	4.31%	100.00%	6,985	4.89%	111.53%	6,769	4.06%	108.08%	9,312	5.20%	148.68%	8,099	5.04%	129.32%
関係会社株式	16,555	12.78%	100.00%	26,713	18.71%	143.97%	27,590	16.97%	148.69%	16,928	9.49%	61.23%	8,002	4.98%	43.13%
出資金	44	0.03%	100.00%	441	0.31%	1000.00%	741	0.43%	168.50%	736	0.41%	167.35%	730	0.45%	165.53%
関係会社に出資金	11	0.01%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
長期貸付金	140	0.10%	100.00%	86	0.06%	61.43%	101	0.06%	72.14%	2,360	1.32%	1685.71%	82	0.05%	58.57%
関係会社長期貸付金	4,520	3.11%	100.00%	5,759	4.03%	127.41%	3,600	2.21%	79.65%	12,178	6.81%	269.42%	15,232	9.47%	336.99%
長期前払費用	349	0.24%	100.00%	386	0.27%	110.60%	379	0.23%	108.60%	428	0.24%	122.64%	345	0.21%	98.85%
繰上保証金	20,946	14.41%	100.00%	20,819	14.58%	99.30%	21,883	13.48%	104.47%	26,513	14.82%	126.58%	26,087	16.23%	124.54%
設備工事費負担金	781	0.54%	100.00%	795	0.56%	101.79%	908	0.56%	116.26%	1,456	0.81%	166.43%	1,698	1.06%	217.41%
投資不動産	1,289	0.89%	100.00%	1,289	0.90%	100.00%	1,289	0.79%	100.00%	1,289	0.79%	100.00%	1,289	0.80%	100.00%
投資有価証券	3	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	4	0.00%	133.33%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
長期未収入金	456	0.31%	100.00%	438	0.31%	96.05%	414	0.25%	90.79%	5,580	3.12%	1223.69%	4,752	2.96%	1042.11%
出店仮勘定	2,227	1.53%	100.00%	3,019	2.11%	135.56%	3,663	2.25%	164.48%	1,852	1.04%	83.16%	1,471	0.91%	66.05%
その他	1,098	0.76%	100.00%	1,263	0.89%	115.03%	1,960	1.21%	178.51%	1,947	1.09%	177.32%	1,987	1.24%	180.97%
貸倒引当金	-51	-0.04%	100.00%	-62	-0.04%	121.57%	-41	-0.03%	80.39%	-187	-0.10%	386.27%	-1,165	-0.72%	2284.31%
繰上引当金	214	0.15%	100.00%	229	0.16%	106.72%	409	0.25%	191.12%	155	0.09%	72.90%	0	0.00%	0.00%
払戻金	214	0.15%	100.00%	229	0.16%	106.72%	409	0.25%	191.12%	155	0.09%	72.90%	0	0.00%	0.00%
投資有価証券	145,357	100.00%	100.00%	142,768	100.00%	98.22%	162,598	100.00%	111.87%	178,916	100.00%	123.05%	180,773	100.00%	112.16%
負債合計	84,072	56.17%	100.00%	84,072	56.17%	100.00%	84,072	56.17%	100.00%	122,546	69.49%	145.82%	141,658	89.13%	175.33%
流動負債合計	39,810	27.32%	100.00%	31,352	21.62%	78.53%	23,552	14.42%	59.16%	51,561	28.32%	126.52%	71,719	44.61%	180.15%
支払手形	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	1,429	0.89%	100.00%
買掛金	9,681	6.66%	100.00%	9,064	6.35%	93.63%	9,893	6.08%	102.19%	10,594	5.92%	109.43%	14,436	8.98%	149.12%
短期借入金	5,263	3.62%	100.00%	1,200	0.84%	22.80%	500	0.31%	9.50%	12,690	7.09%	241.12%	20,708	12.88%	393.46%
1年内返済長期借入金	6,586	4.53%	100.00%	5,357	3.75%	81.34%	6,767	4.16%	102.75%	10,017	5.80%	152.10%	11,272	7.01%	171.15%
1年内償還新株引受権付社債	10,748	7.39%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	11,739	6.56%	109.22%	0	0.00%	0.00%
1年内償還新株引受権付社債	180	0.12%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	9,643	6.00%	5357.22%
未払金	831	0.57%	100.00%	911	0.64%	109.63%	919	0.57%	104.57%	1,975	1.10%	237.67%	2,408	1.50%	206.39%
未払法人税等	2,355	1.62%	100.00%	1,164	0.82%	49.43%	861	0.53%	36.56%	96	0.03%	9.96%	552	0.34%	23.44%
未払事業税等	723	0.50%	100.00%	335	0.23%	46.33%	205	0.13%	28.36%	8	0.00%	1.11%	12	0.01%	1.66%
未払消費税	9	0.01%	100.00%	237	0.17%	2633.33%	0	0.00%	0.00%	168	0.09%	1866.67%	117	0.07%	1300.00%
未払費用	1,950	1.34%	100.00%	1,640	1.15%	84.10%	1,734	1.07%	88.92%	1,987	1.11%	101.90%	1,925	1.20%	98.72%
商品券	510	0.35%	100.00%	579	0.41%	113.53%	692	0.43%	136.69%	784	0.44%	163.73%	629	0.39%	123.33%
預り金	601	0.41%	100.00%	638	0.45%	106.16%	612	0.36%	101.83%	1,392	0.78%	231.61%	2,141	1.33%	356.24%
前受収益	368	0.25%	100.00%	223	0.16%	60.60%	235	0.14%	63.89%	158	0.09%	42.93%	15	0.01%	100.00%
設備関係支払手形	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	709	0.44%	100.00%
償却保証損失引当金	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	3,917	2.44%	100.00%
固定負債合計	56,368	38.78%	100.00%	62,721	43.93%	111.27%	81,330	50.02%	144.25%	70,978	39.67%	126.92%			

ヤオハン損益計算書

期間	1992年4月～1993年3月			1993年4月～1994年3月			1994年4月～1995年3月			1995年4月～1996年3月			1996年4月～1997年3月		
金額・比率	金額	増減比	増減率	金額	増減比	増減率	金額	増減比	増減率	金額	増減比	増減率	金額	増減比	増減率
売上高	154,156	100.00%		152,550	100.00%		152,846	100.00%		161,531	100.00%		156,838	100.00%	
売上原価	123,077	79.84%	100.00%	121,927	79.93%	99.07%	120,292	78.70%	97.74%	125,749	77.85%	102.17%	121,995	77.78%	99.12%
商品機構増加高	4,828	3.13%	100.00%	4,872	3.19%	100.91%	5,019	3.28%	103.96%	6,092	3.77%	126.18%	6,676	4.26%	138.28%
当期商品仕入高	122,083	79.19%	100.00%	121,868	79.89%	99.82%	121,270	79.34%	99.33%	124,945	77.29%	102.26%	120,969	77.13%	99.09%
合計	126,911	82.33%	100.00%	126,741	83.08%	99.82%	126,289	82.62%	99.51%	130,938	81.06%	103.17%	127,645	81.39%	100.58%
商品期末増加高	4,872	3.16%	100.00%	5,019	3.29%	103.02%	6,092	3.99%	125.04%	6,676	4.13%	137.03%	5,650	3.60%	115.97%
差引	122,038	79.17%	100.00%	121,721	79.79%	99.74%	120,197	78.64%	98.49%	124,262	76.93%	101.82%	121,995	77.78%	99.96%
不動産原価	1,039	0.67%	100.00%	705	0.46%	67.93%	95	0.06%	9.44%	1,487	0.92%	155.12%	0	0.00%	0.00%
売上総利益	31,078	20.15%	100.00%	30,622	20.07%	98.53%	32,554	21.30%	104.75%	35,791	22.15%	113.13%	34,842	22.22%	112.11%
営業収入	4,896	3.18%	100.00%	4,570	3.00%	98.44%	5,167	3.38%	105.54%	4,920	3.05%	100.40%	5,123	3.27%	104.64%
不動産賃貸収入	1,247	0.81%	100.00%	1,324	0.87%	106.17%	1,497	0.98%	120.06%	1,421	0.88%	113.96%	1,608	1.03%	128.96%
施設利用料収入	1,794	1.16%	100.00%	1,946	1.28%	108.47%	2,334	1.53%	130.10%	2,369	1.47%	132.06%	2,589	1.65%	144.31%
その他営業収入	1,854	1.20%	100.00%	1,299	0.85%	70.06%	1,334	0.87%	71.96%	1,129	0.70%	60.90%	925	0.59%	49.85%
営業総利益	35,974	23.34%	100.00%	35,193	23.07%	97.83%	37,721	24.68%	104.86%	40,702	25.20%	113.14%	39,966	25.48%	111.10%
販売費及び一般管理費	30,908	20.05%	100.00%	30,756	20.16%	99.51%	32,720	21.41%	105.86%	35,751	22.13%	115.67%	38,204	24.36%	123.61%
広告宣伝費	1,059	0.69%	100.00%	1,110	0.73%	104.82%	1,109	0.73%	104.72%	1,373	0.86%	129.66%	1,510	0.96%	142.59%
販売促進費	523	0.34%	100.00%	452	0.30%	86.42%	509	0.33%	97.32%	809	0.50%	154.66%	966	0.62%	184.70%
業務委託料	1,937	1.25%	100.00%	2,147	1.41%	110.84%	2,154	1.41%	111.20%	2,447	1.51%	126.33%	2,449	1.56%	126.43%
貸倒引当金繰入額	28	0.02%	100.00%	0	0.00%	0.00%	128	0.08%	457.14%	258	0.16%	921.43%	0	0.00%	0.00%
役員報酬及び従業員給与	11,562	7.50%	100.00%	11,424	7.49%	98.81%	11,743	7.68%	101.57%	12,244	7.58%	105.90%	12,905	8.23%	111.62%
退職給付引当金繰入額	65	0.04%	100.00%	116	0.08%	178.46%	112	0.07%	172.31%	261	0.16%	401.54%	387	0.25%	595.38%
法廷福利及び厚生費	1,449	0.94%	100.00%	1,683	1.10%	116.15%	1,586	1.04%	109.45%	1,703	1.05%	117.53%	1,830	1.17%	126.29%
不動産賃借料	4,357	2.83%	100.00%	4,569	3.00%	104.87%	4,946	3.24%	113.52%	5,664	3.51%	130.00%	5,945	3.79%	136.45%
搬入リース料	1,622	1.06%	100.00%	1,686	1.11%	103.94%	1,784	1.17%	109.99%	1,868	1.16%	115.17%	2,101	1.34%	129.53%
減価償却費	1,624	1.07%	100.00%	1,605	1.05%	99.48%	1,888	1.24%	114.15%	2,308	1.43%	139.54%	2,526	1.61%	152.72%
水道光熱費	1,667	1.08%	100.00%	1,665	1.09%	99.88%	1,795	1.17%	107.68%	2,006	1.24%	120.34%	2,088	1.40%	131.25%
保安警備費及び修繕費	1,416	0.92%	100.00%	1,436	0.94%	101.34%	1,679	1.10%	118.57%	1,963	1.22%	138.63%	2,177	1.32%	146.68%
事業費及び事業所税	699	0.45%	100.00%	319	0.21%	45.64%	436	0.29%	62.37%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
長期前払引当金繰入額	7	0.00%	100.00%	21	0.01%	300.00%	21	0.01%	300.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
その他	2,858	1.85%	100.00%	2,518	1.65%	88.10%	2,823	1.85%	98.78%	2,839	1.76%	99.34%	3,307	2.11%	115.71%
営業利益	5,066	3.29%	100.00%	4,437	2.91%	87.58%	5,001	3.27%	98.72%	4,950	3.06%	97.71%	1,761	1.12%	34.76%
営業外収益合計	2,770	1.80%	100.00%	3,513	2.30%	126.82%	3,325	2.18%	120.04%	2,587	1.60%	93.39%	2,918	1.86%	105.34%
受取利息	1,470	0.95%	100.00%	1,247	0.82%	84.83%	1,302	0.85%	88.57%	1,240	0.77%	84.35%	1,192	0.76%	81.09%
受取配当金	1,004	0.66%	100.00%	136	0.09%	13.55%	192	0.13%	19.12%	363	0.22%	36.16%	168	0.11%	16.73%
有価証券売却益	10	0.01%	100.00%	1,820	1.19%	18200.00%	1,319	0.86%	13190.00%	117	0.07%	1170.00%	74	0.05%	740.00%
為替差益	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	271	0.17%	100.00%	594	0.38%	219.19%
雑収入	284	0.18%	100.00%	309	0.20%	108.80%	510	0.33%	179.58%	524	0.32%	209.15%	898	0.57%	344.58%
営業外費用合計	2,518	1.63%	100.00%	3,059	2.01%	121.49%	4,183	2.72%	165.33%	2,887	1.72%	114.65%	3,667	2.30%	163.25%
支払利息	1,312	0.85%	100.00%	1,702	1.12%	129.73%	1,601	1.05%	122.03%	1,698	1.05%	129.42%	2,074	1.32%	158.08%
社債利息	453	0.29%	100.00%	750	0.49%	165.56%	841	0.55%	185.65%	893	0.55%	197.13%	817	0.52%	180.35%
社債発行費償却	107	0.07%	100.00%	203	0.13%	189.72%	359	0.23%	355.51%	252	0.16%	235.51%	156	0.10%	146.79%
有価証券評価損	546	0.35%	100.00%	168	0.11%	30.77%	1,213	0.79%	222.16%	0	0.00%	0.00%	443	0.28%	81.14%
雑損失	98	0.06%	100.00%	235	0.15%	239.80%	146	0.10%	148.96%	42	0.03%	42.86%	115	0.07%	117.35%
経常利益	5,318	3.45%	100.00%	4,891	3.21%	91.97%	4,162	2.72%	78.26%	4,650	2.88%	87.44%	1,071	0.68%	20.14%
特別利益合計	481	0.31%	100.00%	2,915	1.91%	606.03%	206	0.13%	42.83%	598	0.37%	124.32%	774	0.49%	160.91%
固定資産売却益	21	0.01%	100.00%	2,439	1.60%	11614.29%	4	0.00%	19.06%	7	0.00%	33.33%	0	0.00%	0.00%
投資有価証券売却益	274	0.18%	100.00%	446	0.29%	162.77%	201	0.13%	73.36%	215	0.13%	78.47%	15	0.01%	5.47%
関係会社株式売却益	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	376	0.23%	100.00%	758	0.48%	201.60%
過年度損益修正	186	0.12%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
繰倒引当金繰入額	0	0.00%	—	29	0.02%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
特別損失合計	911	0.59%	100.00%	4,923	3.23%	540.40%	1,708	1.12%	187.49%	4,666	2.89%	512.18%	37,044	23.62%	4066.30%
固定資産売却損	0	0.00%	—	0	0.00%	—	22	0.01%	100.00%	20	0.01%	90.91%	0	0.00%	0.00%
投資有価証券売却損	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	16	0.01%	100.00%	59	0.04%	368.75%
関係会社株式売却損	75	0.05%	100.00%	0	0.00%	0.00%	13	0.01%	17.33%	158	0.10%	210.67%	0	0.00%	0.00%
固定資産売却損	368	0.24%	100.00%	652	0.43%	177.17%	161	0.11%	43.75%	58	0.04%	15.76%	1045	0.67%	283.97%
リース解約損	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	24	0.02%	100.00%
有価証券評価損	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	1,161	0.74%	100.00%
投資有価証券評価損	353	0.23%	100.00%	220	0.14%	62.32%	768	0.50%	217.56%	176	0.11%	49.89%	1,216	0.78%	344.48%
関係会社株式評価損	0	0.00%	—	606	0.40%	100.00%	0	0.00%	0.00%	3,751	2.32%	616.94%	9,635	6.14%	1584.70%
関係会社出資金評価損	0	0.00%	—	11	0.01%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
関係会社整理損	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	2	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%
貸倒引当金繰入額	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	19,385	12.36%	100.00%
償却繰上損失引当金繰入額	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	3,917	2.50%	100.00%
営業権償却費	0	0.00%	—	0	0.00%	—	282	0.18%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
貸倒損失	0	0.00%	—	2,317	1.52%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
退職給付引当金繰入額	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	598	0.38%	100.00%
過年度繰上損失引当金繰入額	114	0.07%	100.00%	284	0.19%	249.12%	460	0.30%	403.51%	481	0.30%	421.93%	0	0.00%	0.00%
過年度損益修正	0	0.00%	—	828	0.54%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
税引前当期純利益	4,888	3.17%	100.00%	2,883	1.89%	59.38%	2,600	1.70%	53.19%	583	0.36%	11.93%	-35,198	-22.44%	-720.09%
法人税及び住民税	2,408	1.56%	100.00%	1,287	0.84%	53.45%	1,333	0.87%	55.36%	130	0.08%	5.40%	218	0.14%	9.05%
過年度法人税及び住民税	0	0.00%	—	0	0.00%	—	452	0.30%	100.00%	0	0.00%	0.00%	500	0.32%	110.62%
繰上納税引当金繰入額	22	0.01%	100.00%	73	0.05%	331.82%	73	0.05%	331.82%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
当期純利益	2,480	1.59%	100.00%	1,596	1.05%	64.30%	801	0.52%	32.59%	453	0.28%	18.43%	-35,916	-22.90%	-1461.19%
前期繰越利益金	856	0.56%	100.00%	1,396	0.92%	163.00%	948	0.62%	110.75%	778	0.48%	90.89%	260	0.17%	30.37%
中間配当額	842	0.55%	100.00%	895	0.59%	106.29%	896	0.59%	106.41%	896	0.55%	106.41%	488	0.31%	57.96%
中期利益準備金繰入額	84	0.05%	100.00%	89	0.06%	105.95%	89	0.06%	105.95%	89	0.06%	105.95%	48	0.03%	57.14%
当期未処分利益金	2,388	1.55%	100.00%	1,934	1.27%	80.99%	764	0.50%	31.99%	246	0.15%	10.30%	-36,193	-23.08%	-1515.82%
任意・別途積立金取崩高	0	0.00%	—	0	0.00%										

経営指標(ナトリーカ)					(上段: 単体 下段: 連結)			
I 収益性指標					1993年度	1994年度	1995年度	1996年度
総資本事業利益率		11.43%	9.94%	9.69%	8.34%	8.11%		
売上高事業利益率		13.09%	13.36%	13.05%	12.32%	11.49%		
総資本回転率(回/年)		5.37%	4.91%	4.99%	4.47%	4.54%		
売上高回転率(回/年)		7.64%	8.25%	8.39%	8.11%	7.89%		
経営資本回転率(回/年)		2.127	2.023	1.942	1.855	1.787		
売上高営業利益率		1.713	1.619	1.556	1.518	1.456		
売上高営業利益率		16.48%	16.89%	16.61%	15.53%	14.53%		
売上高純利益率		4.56%	4.14%	4.30%	3.74%	3.58%		
経営資本回転率(回/年)		7.28%	7.89%	8.17%	7.93%	7.70%		
自己資本利益率		4.029	3.828	3.712	3.503	3.415		
売上高純利益率		2.266	2.140	2.033	1.960	1.851		
自己資本利益率		9.21%	8.27%	7.98%	7.15%	6.55%		
売上高純利益率		8.65%	9.44%	9.33%	8.43%	7.51%		
自己資本利益率		3.07%	2.93%	2.99%	2.82%	2.45%		
自己資本回転率(回/年)		2.999	2.819	2.666	2.535	2.426		
II 安全性指標		3.978	3.547	3.257	3.156	3.063		
流動比率		131.85%	135.59%	135.61%	152.04%	137.31%		
当座比率		119.09%	128.48%	131.39%	144.09%	140.33%		
負債比率		77.24%	78.91%	78.87%	83.29%	72.39%		
自己資本比率		66.61%	79.54%	68.30%	113.30%	110.96%		
固定比率		41.04%	39.32%	37.28%	35.90%	35.75%		
固定長期適合率		132.20%	119.11%	109.29%	107.85%	110.99%		
インベスティカ/レバレッジ・レジオ		70.90%	71.78%	72.84%	73.58%	73.67%		
増加分岐点比率		43.07%	45.64%	47.78%	48.11%	47.53%		
増加分岐点比率		101.88%	100.05%	100.78%	96.22%	99.43%		
労働生産性(百万円)		110.23%	100.61%	96.12%	93.75%	90.89%		
一人当たり売上高(百万円)		91.50%	90.66%	91.31%	87.63%	90.97%		
付加価値率		73.29%	70.86%	71.63%	70.18%	72.77%		
従業員数(人)		7864.6%	7137.0%	7453.4%	4722.3%	21284.0%		
V 内部留保指標		1027.9%	1188.6%	1486.7%	1689.6%	1606.8%		
内部留保率(百万円)		78.35%	80.56%	81.13%	83.13%	83.33%		
制度の留保率(百万円)		15.26	14.26	13.36	12.74	12.62		
一人当たり売上高(百万円)		82.38	77	69.65	66.29	63.84		
従業員数(人)		18.52	18.52	19.19	19.21	19.77		
V 内部留保指標		18.468	19.783	21.938	23.063	23.662		
内部留保率(百万円)		56.124	52.114	52.498	49.424	48.493		
制度の留保率(百万円)		30.27%	28.87%	27.52%	28.19%	30.56%		
内部留保率(百万円)		474.325	516.733	552.604	555.678	618.369		
制度の留保率(百万円)		25.96%	26.15%	25.25%	24.55%	24.17%		

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表 3-2

経営指標(ダ/エー)					(上段: 単体 下段: 連結)			
I 収益性指標					1993年度	1994年度	1995年度	1996年度
総資本事業利益率		4.40%	2.50%	3.70%	1.58%	-0.63%		
売上高事業利益率		4.44%	2.78%	3.86%	2.20%	1.33%		
総資本回転率(回/年)		2.17%	1.29%	1.89%	0.82%	-0.34%		
売上高回転率(回/年)		2.91%	2.04%	2.81%	1.66%	0.98%		
経営資本回転率(回/年)		2.029	1.988	1.959	1.925	1.845		
売上高営業利益率		1.524	1.361	1.377	1.329	1.359		
売上高営業利益率		8.11%	3.12%	6.52%	0.39%	-2.39%		
売上高純利益率		7.31%	4.52%	6.91%	3.80%	1.83%		
経営資本回転率(回/年)		1.80%	0.82%	1.66%	0.10%	-0.70%		
自己資本利益率		2.54%	1.73%	2.61%	1.53%	0.81%		
売上高純利益率		4.495	3.812	3.920	3.771	3.393		
自己資本利益率		2.876	2.609	2.651	2.488	2.268		
売上高純利益率		4.35%	-9.57%	5.18%	0.48%	0.44%		
自己資本利益率		4.71%	-34.46%	3.54%	-9.79%	1.08%		
売上高純利益率		0.50%	-1.04%	0.58%	0.05%	0.05%		
自己資本回転率(回/年)		0.22%	-1.68%	0.17%	-0.41%	0.04%		
II 安全性指標		8.744	9.199	8.987	9.363	9.636		
流動比率		21.333	20.539	20.529	23.897	25.935		
当座比率		60.09%	47.42%	43.64%	50.14%	54.66%		
負債比率		46.30%	38.06%	30.70%	34.28%	52.89%		
自己資本比率		25.39%	18.10%	15.18%	16.22%	22.48%		
固定比率		19.74%	14.82%	11.14%	11.11%	15.69%		
固定長期適合率		330.87%	374.69%	358.84%	386.46%	422.29%		
インベスティカ/レバレッジ・レジオ		1299.56%	1409.29%	1391.15%	1704.84%	1808.75%		
増加分岐点比率		23.21%	21.07%	21.79%	20.56%	19.15%		
増加分岐点比率		7.15%	6.63%	6.71%	5.54%	5.24%		
労働生産性(百万円)		318.62%	357.66%	361.10%	375.45%	381.47%		
一人当たり売上高(百万円)		1073.53%	1170.91%	1208.87%	1432.58%	1295.86%		
付加価値率		130.54%	156.96%	153.74%	141.65%	144.13%		
従業員数(人)		155.32%	190.10%	211.60%	197.83%	171.59%		
V 内部留保指標		184.2%	128.4%	230.5%	42.6%	-47.7%		
内部留保率(百万円)		147.6%	111.2%	182.4%	124.9%	75.0%		
制度の留保率(百万円)		95.02%	98.79%	95.74%	99.90%	104.56%		
一人当たり売上高(百万円)		14.73	14.60	16.34	12.07	9.90		
従業員数(人)		94.60	87.56	100.90	77.64	65.35		
V 内部留保指標		15.56%	16.88%	16.19%	15.54%	15.10%		
内部留保率(百万円)		21.320	28.207	24.111	31.361	36.655		
制度の留保率(百万円)		27.007	3.674	47.905	23.043	24.222		
内部留保率(百万円)		80.04%	959.36%	83.33%	120.17%	110.19%		
制度の留保率(百万円)		281.733	336.318	361.148	369.343	371.129		
制度の留保率(百万円)		70.93%	80.95%	81.64%	84.94%	87.89%		

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

経営指標(ヤオハン)

(上段:単体、下段:連結)

	1992年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度
I 収益性指標					
総資本事業利益率	5.19%	5.35%	4.81%	3.73%	1.99%
売上高事業利益率	3.32%	3.89%	2.61%	2.04%	-0.45%
総資本回転率(回/年)	4.90%	5.01%	5.11%	4.13%	2.04%
売上高営業利益率	3.46%	3.62%	2.78%	2.12%	-0.49%
総資本回転率(回/年)	1.061	1.069	0.940	0.903	0.976
経営資本営業利益率	0.959	1.073	0.940	0.965	0.928
売上高営業利益率	6.31%	6.12%	5.48%	5.26%	2.01%
経営資本回転率(回/年)	3.29%	2.91%	3.27%	3.06%	1.12%
売上高純利益率	2.76%	2.06%	1.54%	1.41%	-1.24%
経営資本回転率(回/年)	1.919	2.106	1.675	1.715	1.788
自己資本利益率	1.384	1.579	1.297	1.483	1.443
売上高純利益率	5.00%	2.59%	1.39%	0.80%	-1.88%
自己資本利益率	2.73%	0.44%	-7.86%	1.54%	-16.38%
売上高純利益率	1.59%	1.00%	0.52%	0.28%	-22.90%
自己資本回転率(回/年)	0.69%	0.12%	-1.72%	0.29%	-1.24%
自己資本回転率(回/年)	3.135	2.599	2.648	2.865	8.221
自己資本回転率(回/年)	3.936	3.837	4.559	5.338	13.180
II 安全性指標					
流動比率	129.31%	198.94%	233.11%	104.19%	49.85%
当座比率	110.31%	145.42%	147.91%	102.87%	55.28%
負債比率	86.12%	111.69%	113.51%	33.01%	19.20%
自己資本比率	56.13%	70.20%	57.89%	30.45%	20.50%
固定比率	195.59%	143.24%	181.73%	217.37%	742.84%
自己資本比率	277.44%	257.51%	384.72%	453.37%	1320.80%
固定比率	33.83%	41.12%	35.49%	31.51%	11.86%
自己資本比率	26.49%	27.97%	20.63%	18.07%	7.04%
固定比率	190.47%	170.36%	185.89%	221.80%	655.40%
自己資本比率	240.06%	222.28%	276.92%	349.18%	1051.01%
固定比率	88.74%	82.35%	77.16%	98.18%	140.39%
自己資本比率	93.47%	84.42%	80.57%	96.04%	133.93%
固定比率	427.1%	237.3%	265.9%	252.9%	107.9%
自己資本比率	242.6%	150.0%	144.7%	107.3%	-21.6%
III 損益分岐点比率					
損益分岐点比率	85.22%	86.10%	88.97%	88.58%	97.32%
IV 生産性指標					
労働生産性(百万円)	8.64	8.72	8.74	8.78	7.85
一人当たり売上高(百万円)	49.28	49.16	48.55	47.95	44.23
付加価値率	17.54%	17.74%	18.00%	18.32%	17.75%
従業員数(人)	3,128	3,103	3,148	3,369	3,546
V 内部留保指標					
内部留保フロー(百万円)	2,375	2,219	2,033	2,384	-13,618
内部留保ストック(百万円)	73,56%	71.74%	104.67%	118.58%	-163.74%
内部留保ストック(百万円)	24,627	24,737	25,616	26,942	-7,222
制度の留保率ストック	51.67%	52.62%	58.12%	65.14%	-286.46%

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

経営指標(大手スーパ-6社平均)

I 収益性指標		
総資本事業利益率		3.67%
売上高事業利益率		2.08%
総資本回転率(回/年)		1.78
経営資本営業利益率		—
売上高営業利益率		1.68%
経営資本回転率(回/年)		—
自己資本利益率		4.88%
売上高純利益率		0.97%
自己資本回転率(回/年)		4.908
II 安全性指標		
流動比率		67.39%
当座比率		24.43%
負債比率		178.02%
自己資本比率		35.97%
固定比率		209.39%
自己資本比率		118.83%
自己資本比率		33.9%
III 損益分岐点比率		
損益分岐点比率		—
IV 生産性指標		
労働生産性(百万円)		21.88
一人当たり売上高(百万円)		124.4
付加価値率		17.59%
従業員数(人)		10,891

『日経経営指標-1998年春-』

日本経済新聞社、1998年より作成。

1996年10月から1997年9月までの平均値。

(注)イトーヨーカ堂・ダイエー・ジャスコ・西友・イカル・ユニ-の6社(単体)。

図表3-3 各社の倒産指数表

イトーヨーカ堂 一般式 (特別式)

決算年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
収益力	103.6%	103.2%	103.2%	102.6%	102.5%
支払能力	95.4%	99.9%	97.9%	110.5%	101.6%
	{131.8%}	{135.6%}	{135.6%}	{152.0%}	{137.3%}
活力	212.7%	202.3%	194.2%	186.5%	178.7%
持久力	243.7%	254.3%	268.2%	278.6%	279.7%
成長力	110.2%	109.0%	108.7%	107.7%	107.0%
倒産指数	153.1%	153.7%	154.4%	157.2%	153.9%
	{160.4%}	{160.9%}	{162.0%}	{165.5%}	{161.0%}

イトーヨーカ堂 一般式 債務保証加味

決算年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
収益力	103.6%	103.2%	103.2%	102.6%	102.5%
支払能力	77.9%	83.9%	80.8%	89.2%	80.6%
活力	212.7%	202.3%	194.2%	186.5%	178.7%
持久力	198.9%	213.6%	221.4%	224.8%	222.0%
成長力	110.2%	109.0%	108.7%	107.7%	107.0%
倒産指数	140.7%	142.4%	141.7%	142.2%	138.2%

ダイエー 一般式 (特別式)

決算年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
収益力	97.9%	97.0%	98.0%	96.6%	95.9%
支払能力	33.9%	31.2%	27.2%	28.7%	33.3%
	{60.1%}	{47.4%}	{43.6%}	{50.1%}	{54.7%}
活力	202.9%	193.8%	195.9%	192.5%	184.5%
持久力	30.2%	26.7%	27.9%	25.9%	23.7%
成長力	104.5%	91.3%	105.5%	100.5%	100.4%
倒産指数	93.9%	88.0%	90.9%	88.8%	87.6%
	{99.1%}	{91.2%}	{94.2%}	{93.1%}	{91.8%}

ダイエー 一般式 債務保証加味

決算年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
収益力	97.9%	97.0%	98.0%	96.6%	95.9%
支払能力	33.2%	30.7%	26.9%	28.2%	32.4%
活力	202.9%	193.8%	195.9%	192.5%	184.5%
持久力	29.5%	26.2%	27.5%	25.4%	23.0%
成長力	104.5%	91.3%	105.5%	100.5%	100.4%
倒産指数	93.6%	87.8%	90.7%	88.6%	87.3%

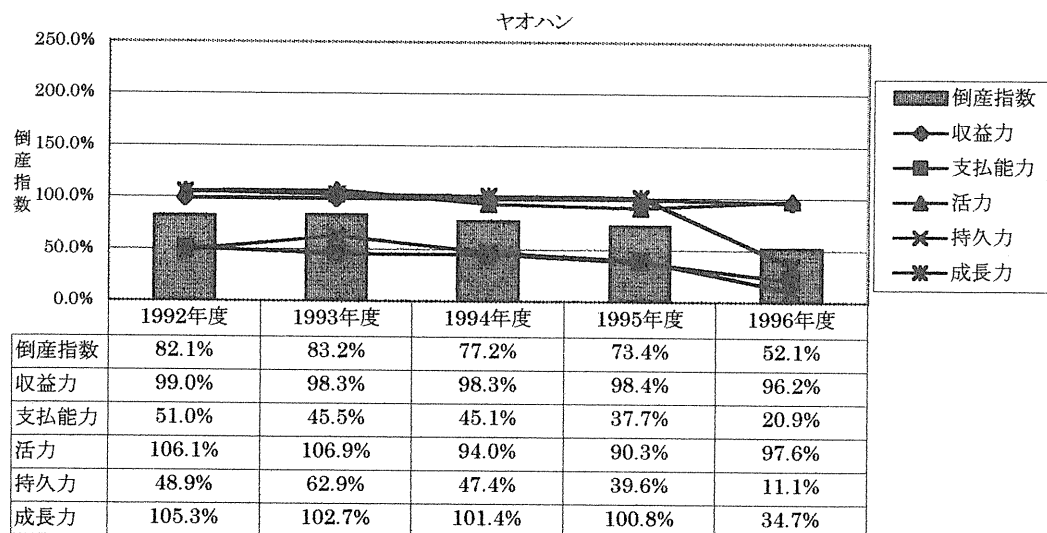
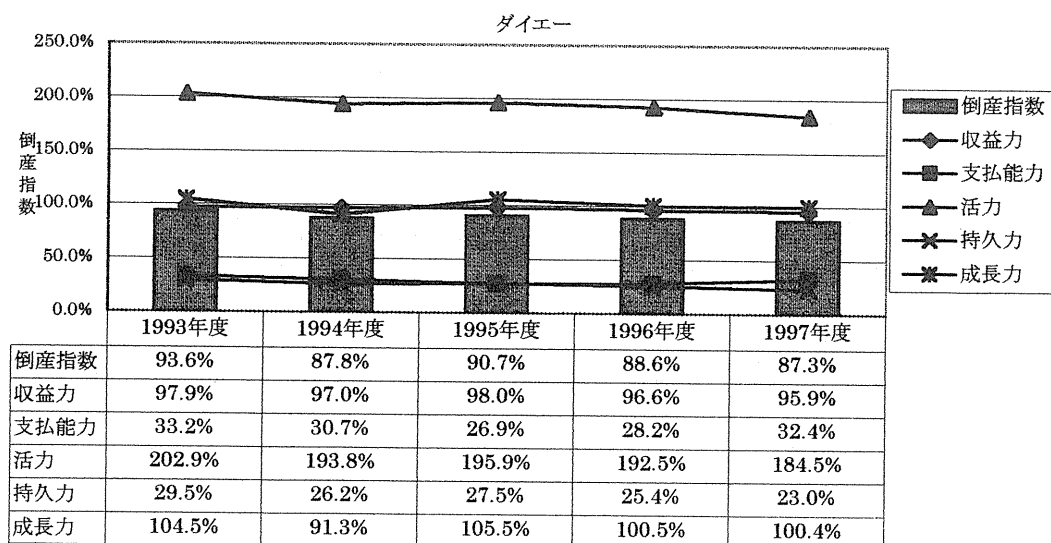
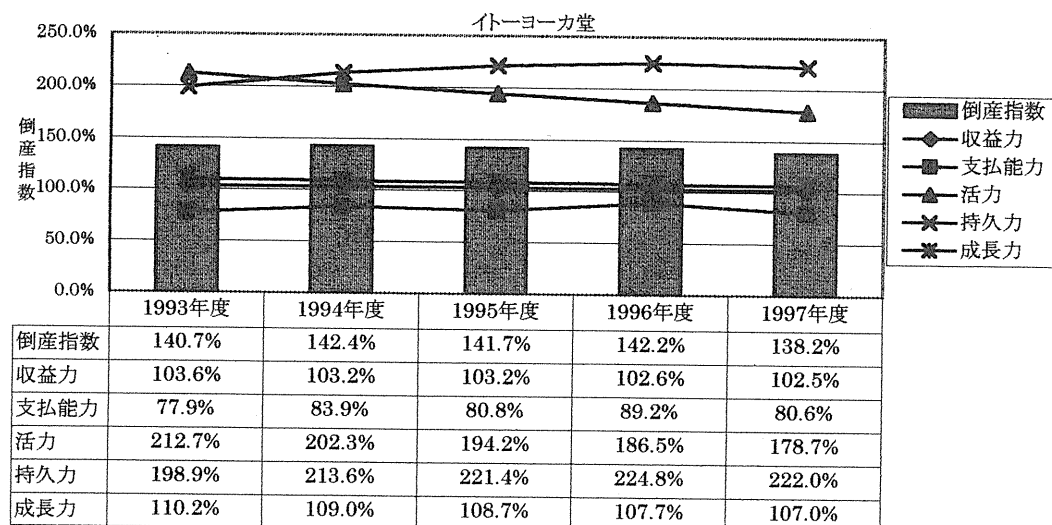
ヤオハン 一般式 (特別式)

決算年度	1992年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度
収益力	99.0%	98.3%	98.3%	98.4%	96.2%
支払能力	53.5%	50.5%	52.3%	43.8%	25.2%
	{129.3%}	{198.9%}	{233.1%}	{104.2%}	{49.9%}
活力	106.1%	106.9%	94.0%	90.3%	97.6%
持久力	51.1%	69.8%	55.0%	46.0%	13.5%
成長力	105.3%	102.7%	101.4%	100.8%	34.7%
倒産指数	83.0%	85.6%	80.2%	75.9%	53.4%
	{98.2%}	{115.3%}	{116.4%}	{87.9%}	{58.3%}

ヤオハン 一般式 債務保証加味

決算年度	1992年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度
収益力	99.0%	98.3%	98.3%	98.4%	96.2%
支払能力	51.0%	45.5%	45.1%	37.7%	20.9%
活力	106.1%	106.9%	94.0%	90.3%	97.6%
持久力	48.9%	62.9%	47.4%	39.6%	11.1%
成長力	105.3%	102.7%	101.4%	100.8%	34.7%
倒産指数	82.1%	83.2%	77.2%	73.4%	52.1%

図表3-4 各社の倒産指数（債務保証加味の一般式）



図表3-5 各社の個別ベースキャッシュフロー計算書

(イトーヨーカ堂)		(決算年度)	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
I 営業活動によるキャッシュフロー			(単位: 百万円)			
1 当期純利益			44,708	45,714	43,147	41,322
2 減価償却費			14,934	14,364	14,164	13,669
3 商品			-6,011	-2,373	-6,225	-1,315
4 その他			9,406	171	4,635	1,021
			63,037	57,876	55,721	54,697
II 投資活動によるキャッシュフロー						
1 有形固定資産増加額			-44,771	-76,725	-25,639	-69,283
2 有形固定資産減少額			20,870	47,473	11,943	35,972
3 設備関係支払手形			5,082	5,365	1,628	3,007
4 その他			-14,842	-18,247	-12,954	-27,923
			-33,661	-52,864	-28,278	-58,227
III 財務活動によるキャッシュフロー						
1 自己株式			-313	316	-7	-42
2 転換社債			-3,014	-1,081	-992	-448
3 当期中間配当			-6,628	-6,637	-6,645	-6,647
4 前期分期中配当			-7,450	-7,463	-7,471	-7,476
5 その他			-2,982	7,880	-2,917	6,155
			-20,387	-6,985	-18,032	-8,458
(ダイエー)						
I 営業活動によるキャッシュフロー			(単位: 百万円)			
1 当期純利益			-25,686	14,018	1,240	1,100
2 減価償却費			24,374	23,873	24,244	24,550
3 商品			-35,188	12,743	-28,401	-1,631
4 その他			57,052	-6,068	8,945	3,572
			20,552	44,566	6,028	27,591
II 投資活動によるキャッシュフロー						
1 有形固定資産増加額			-144,063	-53,950	-35,469	-53,108
2 有形固定資産減少額			38,912	19,384	9,321	28,956
3 関係会社株式			-31,714	15,481	5,212	18,535
4 その他			-106,368	-27,768	6,166	9,354
			-243,233	-46,853	-14,770	3,737
III 財務活動によるキャッシュフロー						
1 短期借入金			60,380	9,786	-53,535	-16,193
2 コマーシャルペーパー			120,000	-45,200	37,200	58,000
3 社債			15,883	-5,896	43,491	-23,478
4 当期中間配当			-5,887	-5,887	-5,887	-5,887
5 前期分期中配当			-4,502	-5,887	-5,887	-5,887
6 その他			62,999	28,129	-1,881	17,314
			248,873	-24,955	13,501	23,869
(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。						
(ヤオハン)						
営業活動によるキャッシュフロー			(単位: 百万円)			
1 当期純利益			1,523	801	453	-35,916
2 減価償却費			1,503	1,754	2,076	2,260
3 商品			-147	-1,073	-584	1,026
4 販売用不動産			-4,012	-625	198	6,467
5 その他			404	-4,051	-423	22,325
			-729	-3,194	1,720	-3,838
II 投資活動によるキャッシュフロー						
1 有形固定資産増加額			-6,949	-9,610	-6,962	15,084
2 有形固定資産減少額			10,024	1,957	505	1,550
3 関係会社株式			-8,158	-877	10,662	8,926
4 その他			-4,051	-4,559	-21,131	-827
			-9,134	-13,089	-16,926	-5,435
III 財務活動によるキャッシュフロー						
1 短期借入金			-4,063	-700	12,190	8,018
2 一年内償還新株引受権付社債			-10,748	0	11,739	-11,739
3 転換社債			8,774	18,828	0	-9,644
4 当期中間配当			-895	-896	-896	-488
5 前期分期中配当			842	-896	-896	-896
6 その他			4,289	112	-8,031	23,318
			-3,485	16,448	14,106	8,569
(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。						

図表3-6 キャッシュフロー分析用資料

(イトーヨーカ堂)

(単位：百万円)

	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度	
当期純利益	44,708	45,714	43,147	41,322	
自己資金	59,642	60,078	57,311	54,991	
CFO	63,037	57,876	55,721	54,697	
有形固定資産純増加額	23,901	29,252	13,696	33,311	
FCF	39,136	28,624	42,025	21,386	
発行済株式総数	414,664,213株	415,089,841株	415,359,261株	415,480,925株	
負債	212,481	213,741	216,476	225,390	
流動負債	156,500	154,319	157,396	166,753	
固定負債	55,980	59,421	59,080	58,636	
設備投資額	51,376	49,784	36,744	65,323	
1株当たり当期純利益 (円)	107.89	110.19	103.89	99.47	平均 105.36
1株当たりCFO (円)	152.02	139.43	134.15	131.65	平均 139.31
1株当たりFCF (円)	94.38	68.96	101.18	51.47	平均 79.00
CFO負債比率	29.7%	27.1%	25.7%	24.3%	
CFO流動負債比率	40.3%	37.5%	35.4%	32.8%	
CFO固定負債比率	112.6%	97.4%	94.3%	93.3%	
CFO設備投資額比率	122.70%	116.25%	151.65%	83.73%	

(ダイエー)

(単位：百万円)

	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度	
当期純利益	-25,686	14,018	1,240	1,100	
自己資金	-1,312	37,891	25,484	25,650	
CFO	20,552	44,566	6,028	27,591	
有形固定資産純増加額	105,151	34,566	26,148	24,152	
FCF	-84,599	10,000	-20,120	3,439	
発行済株式総数	713,696,018株	713,696,018株	713,696,018株	713,696,018株	
負債	1,005,965	971,453	1,004,958	1,053,031	
流動負債	662,693	606,310	575,753	642,391	
固定負債	343,271	365,143	429,205	410,639	
設備投資額	69,700	70,000	70,000	66,000	
1株当たり当期純利益 (円)	-35.99	19.64	1.73	1.54	平均 -3.27
1株当たりCFO (円)	28.80	62.44	8.45	38.66	平均 34.59
1株当たりFCF (円)	-118.54	14.01	-28.19	4.82	平均 -31.97
CFO負債比率	2.04%	4.59%	0.60%	2.62%	
CFO流動負債比率	3.10%	7.35%	1.05%	4.30%	
CFO固定負債比率	5.99%	12.21%	1.40%	6.72%	
CFO設備投資額比率	29.49%	63.67%	8.61%	41.80%	

(ヤオハン)

(単位：百万円)

	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	
当期純利益	1,523	801	453	-35,916	
自己資金	3,026	2,555	2,529	-33,656	
CFO	-729	-3,194	1,720	-3,838	
有形固定資産純増加額	-3,075	7,653	6,457	13,534	
FCF	2,346	-10,847	-4,737	-17,372	
発行済株式総数	108,625,377株	108,633,435株	108,633,435株	108,634,240株	
負債	84,073	104,883	122,540	141,697	
流動負債	21,352	23,552	51,561	71,719	
固定負債	62,721	81,330	70,978	69,977	
設備投資額	4,006	11,184	13,503	6,322	
1株当たり当期純利益 (円)	14.20	7.38	4.17	-330.62	平均 -76.22
1株当たりCFO (円)	-6.71	-29.40	15.83	-35.33	平均 -13.90
1株当たりFCF (円)	21.60	-99.85	-43.61	-159.91	平均 -70.44
CFO負債比率	-0.87%	-3.05%	1.40%	-2.71%	
CFO流動負債比率	-3.41%	-13.56%	3.34%	-5.35%	
CFO固定負債比率	-1.16%	-3.93%	2.42%	-5.48%	
CFO設備投資額比率	-18.20%	-28.56%	12.74%	-60.71%	

図表3-7 各社の(個別ベース)CFの推移表

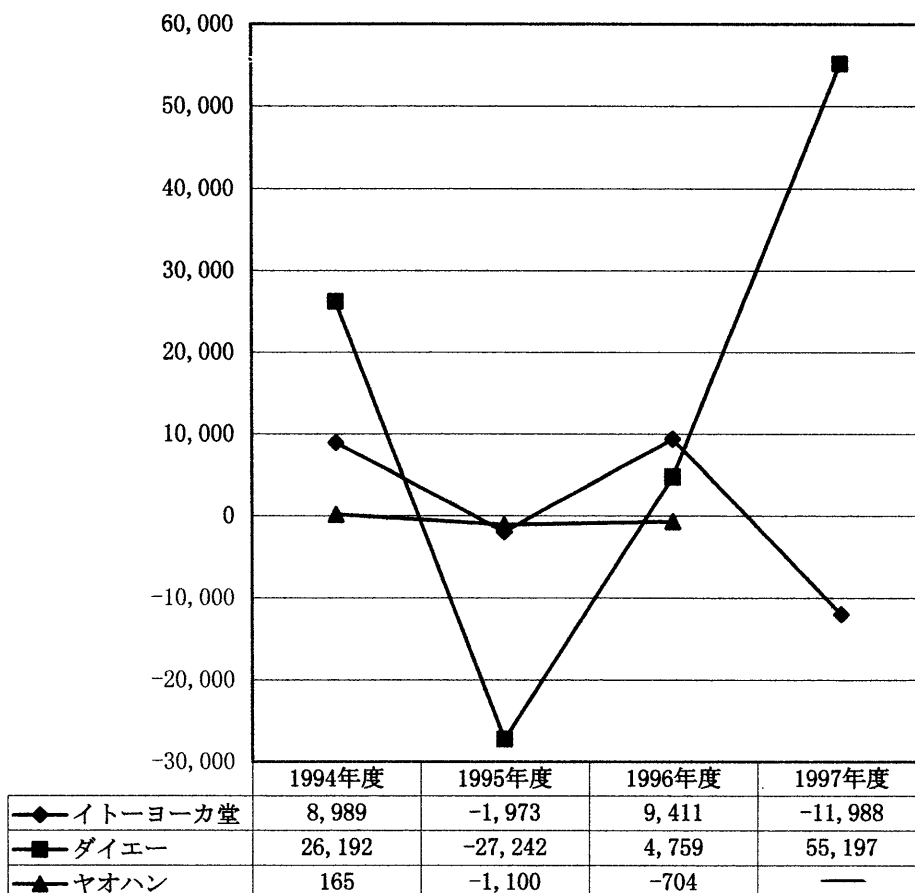
(イトーヨーカ堂)	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
現金預金純増加額	8,989	-1,973	9,411	-11,988
期首現金預金残高	103,314	112,635	110,397	119,803
期末現金預金残高	112,303	110,662	119,808	107,815
貸借対照表計上額	112,635	110,397	119,803	107,815
誤差	-332	265	5	0

(ダイエー)	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
現金預金純増加額	26,192	-27,242	4,759	55,197
期首現金預金残高	54,871	81,041	53,800	58,557
期末現金預金残高	81,063	53,799	58,559	113,754
貸借対照表計上額	81,041	53,800	58,557	113,756
誤差	22	-1	2	-2

(ヤオハン)	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度
現金預金純増加額	-13,348	165	-1,100	-704
期首現金預金残高	20,747	7,398	7,563	6,463
期末現金預金残高	7,399	7,563	6,463	5,759
貸借対照表計上額	7,398	7,563	6,463	5,762
誤差	1	0	0	-3

(単位：百万円)

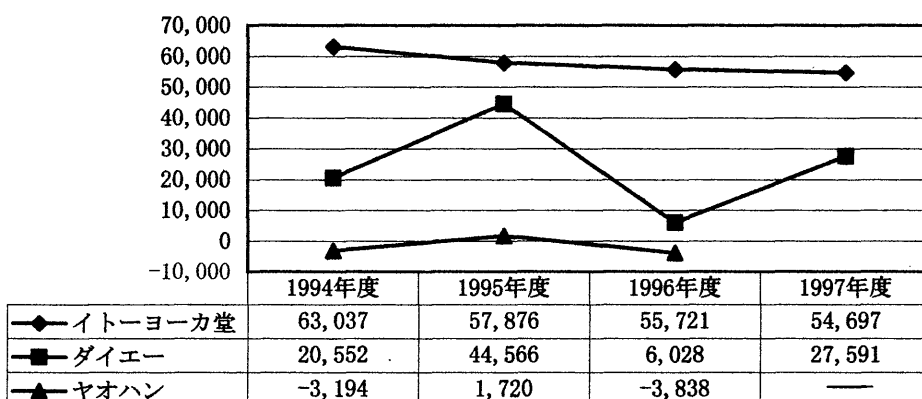
現金預金純増加額の推移



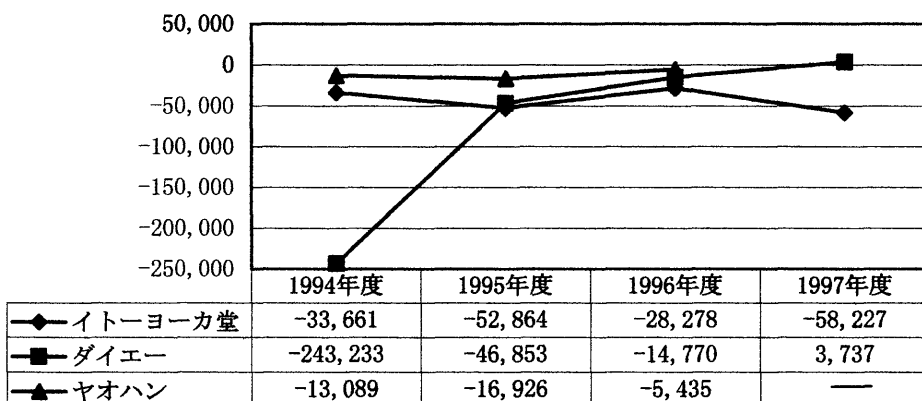
図表3-7 各社の(個別ベース)CFの推移表

(単位：百万円)

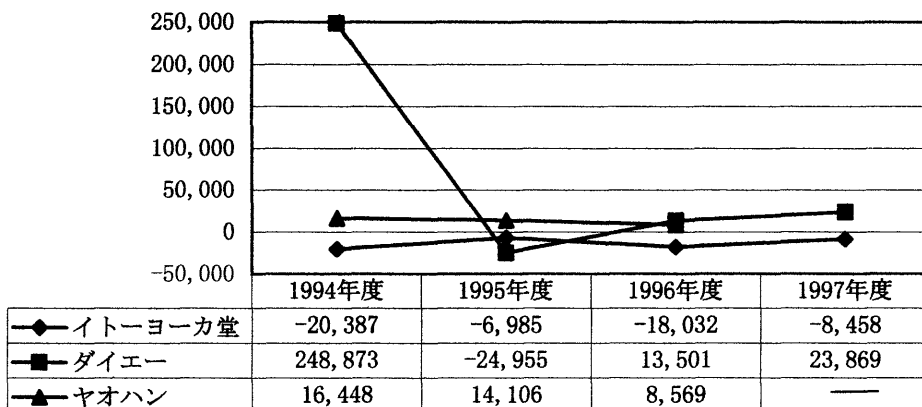
営業活動によるキャッシュフローの推移



投資活動によるキャッシュフローの推移



財務活動によるキャッシュフローの推移



第4章 各社の事例分析

I ヤオハンジャパンの事例分析

日本の小売企業の中で、海外進出の先駆者として、国内よりもむしろ海外で知名度の高いヤオハンジャパンが1997年9月18日、会社更正補の適用を裁判所に申請し、事実上倒産した。東証一部上場の小売企業としては戦後初のことであった。負債総額は1,613億円にも上ったという。

ここでは、ヤオハンジャパンが倒産に至るまでの過程を追い、倒産の原因を深く追究してみる。

1 倒産に至るまでの過程

ヤオハンジャパンの経営危機説は1996年秋に同社株がストップ安となったことを受けて浮上した。そのとき、和田一夫代表が東京証券取引所で会見を行い、金融機関とのコミュニケーションを密にすることで経営不安を乗り切る姿勢を強調した。実際に、1996年12月10日に償還期を迎えた117億円に上るワラント債償還資金を大和銀行からの融資により辛くも凌いだ。しかし、融資に応じた同行は「社債管理会社としての保証責任を果たしただけ」と、ヤオハンジャパンへのさらなる支援を否定したのであった。取引先業者に対して、支払期間延長を要請するという動きをとった翌日の同月12日、ヤオハンジャパンの株価が541円から441円まで一気に百円下落、同年11月末以来、2度目のストップ安となった。株価急落に対して、和田一夫代表は同月16日に会見し、リストラ概要を発表したが、この時点においても中国での食品スーパー1,060店出店計画など、海外の拡張事業は継続する意向を持っていた。1997年1月には、「経営再建には取引銀行の協力が不可欠」と判断した和田一夫代表は思いきったリストラ案を作成し、主要取引銀行である東海銀行、住友信託銀行、日本長期信用銀行に提示した。その内容とは大型店舗10店の売却を中心に、1,000億円強の有利子負債を今後2年間で約600億円に圧縮するというものであった。3行はこの案を評価し、5月に償還予定の96億円の転換社債の償還資金を含めた金融支援がくまれる見込みとなった。1997年2月3日、正式にリストラ計画を発表し、その目玉となる総資産と有利子負債の圧縮に関しては表4-1のような目標が掲げられた。具体的施策としては次の6つ①有価証券の売却②不稼働資産の売却③店舗および事業所など10数カ所の売却④海外資産の売却⑤関連会社の整理・統合⑥新規出店の見直しおよび仕掛かり事業からの撤収・資金回収—があげられたが売却資産の具体名は一つも明らかにされず、数字だけが先行している感は否めなかった。この計画の

発表を受けた翌日4日の同社株の終値は405円と、前日の終値を6円下回り、市場は同社の計画を全面的に評価しているわけではないことを示した。

1997年2月17日、ヤオハンジャパンは経営再建策の一環として、静岡県にある主力店舗を含め16店舗をダイエーグループの食品スーパー、セイフー（89.8%をダイエーが出資している）に約330億円で譲渡すると発表した。これによりヤオハンジャパンは単純な店舗数では全体の約4分の1にすぎなくても、売上では4割を失うことになった。優良店舗を手放した後は食品スーパーへの特価で活路を見いだすという方向性を打ち出したが、この段階で食品スーパー業態が大きな利益を生んでいないことは明らかであった。同年1月10日に社長に就任したばかりの和田光正社長は、売却額330億円で有利子負債の圧縮は一気に進むと考え、「これにより、リストラ計画の8割を達成できる」と胸をなで下ろしたという。また、ヤオハンジャパンと中国事業は別という彼の認識に変化はなく、中国ビジネスに改めて強い意欲を示したのであった。同年4月1日、ヤオハンジャパンの副会長に元伊藤忠商事副社長の秋本穰氏が就任した。主にグループ企業のリストラに当たるのが彼の役目とされた。同月10日には2月3日に続く第2弾のリストラ策が発表された。430人いる本社管理部門社員を店舗への配置で200人に減らすほか、取締役の人数も17人から8人に減らすというような内容であり、この人員削減策により表4-2のような目標を掲げた。このようなリストラ策に嫌気がさしたのか社内では退職者が相次ぐという事態が発生していたのであった。1997年5月21日、この日、ヤオハンジャパンは1997年3月期の最終損益が359億円の赤字（1996年3月期は4億5,000万円の黒字）になったことを発表した。これはグループのリストラ関連対策中心に、370億円の特別損失を計上したことが大きく影響したのである。最終赤字は同社の1982年の上場以来初めてのことで、期末配当は見送った（中間は4.5円配当）。売上低迷で経常利益も前年比77%減の11億円となり、本業の不振も鮮明になった。その後、新たなリストラ策として、管轄下にある米国、英国、シンガポールの合計21店舗のうち、ショッピングセンター7店舗を1998年末までに売却、閉鎖することを発表した。これに対して、金融機関や取引先の視線は実に冷やかかであった。この時点で、倒産指数の構成要素の一つである支払い能力の数値は1992年度に51.0%あったものが20.9%まで極端に悪化しており、持久力の数値も1992年度の48.9%から11.6%へと悪化している。成長力の数値は、1992年度から1995年度にかけては100%以上を保持していたが1996年度においては34.7%となっている。アジア地区におけるめざましい事業拡大の裏では国内における消費低迷と価格競争の激化による利益面の低調推移があったのである。この3要素の急速な悪化により、倒産指数は1992年度の82.1%から52.1%へと低下し、倒産の可能性が極めて高いと解釈される警告ゾーンに入っており、経営基盤

の揺れが見てとれたことは明らかであった。6月に発表された連結決算（対象37社）では前期予想を下方修正し、268億円の赤字となった。これはシンガポール、マレーシア、米国法人が業績不振で経常赤字となったことに伴う修正で、経常損益は51億円の赤字に転落し、関係会社関の累積損失などは相殺されるため、同期の単体の最終赤字359億円を下回った。

7月に入ってから、一部申請で和議申請の可能性を示唆する報道をされたことについて、和田光正社長は同月10日に緊急会見を行い、これを全面否定した。

大口取引先に対し、支払延長要請をしているとの報道内容については「買掛金の一時棚上げを要請したのは事実であり、合意の上で60社が応じてくれた。金額は45億円になる。」と資金繰りが思わしくない現状は認めた。翌日、ヤオハンジャパン株がついに100円を割り込み、終値は95円となった。7月末には、ベスト電器に家電フランチャイズチェーンとして展開している家電量販店を売却するほか、店舗出店用地なども整理して、併せて約50億円を捻出する計画を発表した。その後、7月30日に予定されていた夏の賞与支給が先送りになった。当初見込んでいた金融機関からの借り入れによる資金調達が困難になったためである。このボーナス支給は8月末に再び延期され、経営再建に取り組む社員のモラルにも大きな影響を与えていたと思われる。そしてついに9月18日、ヤオハンジャパンは静岡地裁に会社更生法の適用を申請、事実上倒産し、午後3時過ぎに保全命令を受けたのであった。

図表 4-1 総資産・有利子負債の圧縮目標

(単位：億円)

	1996年3月期現在	1999年3月期目標
○単体		
総資産	1,789	1,200 (▲589)
有利子負債	1,018	600 (▲418)
○連結		
総資産	2,494	1,700 (▲794)
有利子負債	1,646	900 (▲746)

(▲は1996年3月期比減額)

図表 4-2 総人件費・売上高営業利益率の目標

	1996年度現在	1997年度目標	1998年度目標
総人件費	155億円	95億円	75億円
売上高営業利益率	1.1%	3.0%	4.0%

2 ヤオハンの倒産原因

流通業界最大の倒産となったヤオハンジャパンの挫折の原因は、投資課題、超ワンマン経営、メインバンク不在などがいわれている。その他にも、転換社債の償還が資金繰りに大きく影響していたこと、大規模店舗法（以下大店法）の緩和により、競争に弱い体質を露呈したこと、「信用」を自ら放棄したことがあげられている。

スーパーの資金繰りは、掛け売りがなく即金で回収される反面、商品によって差をつけた支払いを行ない、資金収支の差日数での上手な運用から、資金負担として在庫、季節資金程度である。よって効率的経営を心がければ一定の収益計上が可能なことから、よほど無茶な経営をしなければ経営破綻は簡単に起きる業種ではない。信用を基盤に他人の商品で商売ができ、信用度が高ければ高いほど、仕入においても恵まれた立場に立つことができる。健全経営の企業には商品の売り込みは多く、品揃えも豊富で消費者を引き込む力もより強くなる。一方、逆に一度信用を失うと修復が難しく、厳しい状況に追い込まれる業種でもあるといえる。また、今日特に変化の激しい流通業界は経営陣の戦略いかんによって収益水準が大きく上下する傾向があり、経営陣の能力が重要なポイントとなっている。

（1）海外展開

ヤオハンのほかの日系企業がためらうような土地にどんどん進出してきた。1971年9月にはブラジル、1974年9月にシンガポール、1979年にアメリカ、1993年にはイギリスに進出した。各地で進出第1号としての創業者利益を得てきた。しかし、無理な他店舗化や大型化を図り、競合店舗が出てくると、たちまちその地位は低下してしまった。在外邦人がヤオハンに求めるのは日本の食品中心で衣料品や雑貨ではなかった。大型の店舗は求めていなかったのである。しかしヤオハンは、そこに気づかず、海外進出を続けた。ヤオハンの名を世界に広めた華やかな海外進出は過去のこと、今や海外店舗はニーズを見誤り本体の足かせとなっていた。

1996年度までの総投資額は1,573億8,700万円に達する。主なものは、1990年から開始された香港への本部移転に伴う一連の投資で、アジア最大の百貨店「NEXT AGE上海」への220億円の投下である。その後も中国事業強化としての「スーパー1,000店構想」を打ち出すなど、積極経営を行った。設備投資は大きく膨らみ、粗キャッシュフロー（税引き利益と減価償却費の和）を5年連続して上回っていた。国内外のグループ会社への投融資も急速に増加し、1997年度末には684億円と5年前の約3倍になった。このような投融資の多くは不良債権化し貸倒引当金の計上によって1997年度の税引き収支は350億円の大幅赤字に転落した。

(2) 転換社債の償還

過大とも思える海外への投資のために金融機関は資金を融資しなくなり、資金の捻出はヤオハン自体で起債して金融市場から調達しなければならなかった。転換社債や新株引受権付社債の起債は、株価が高値の時は高額の資金が調達できるが、バブル崩壊で株価が大幅に下落すると、株式転換の希望者がなく、通常の債券と同様に膨大な元本返済のための償還資金が必要になった。1997年5月20日にちに無担保転換社債96億4,300万円の償還があり、その後も1998年9月30日に円建て転換社債87億7,500万円、1999年5月20日に無担保転換社債88億3,900万円、2001年9月28日に198億2,800万円の無担保転換社債の償還が続いている。これらにより、資金計画は大きく狂った。バブル崩壊を読み切れず、その対応に遅れたことにより、転換社債の償還が資金繰りに大きく影響したのである。これは、経営陣の直接金融に対する認識があまりにも欠如していた結果であるといわれている。

(3) メインバンクの不在

転換社債などの直接金融で資金調達を行ってきたヤオハンには、メインバンクと呼べるものがなかった。転換社債でも日本長期信用銀行、住友信託銀行、東海銀行が輪番制で管理銀行をやっていただけであった。

1996年1月にタイ2号店への過剰投資に不安を持ち、資金回収を危惧した銀行が契約延長に応じず、他行も同調した。信用不安に陥ったタイヤオハンを救うためにヤオハンジャパンが約70億円の運転資金のうち約50億円を融資し、ヤオハンジャパンの資金繰り悪化の直接の原因となった。1993年には75億円の過剰投資となったイギリスのショッピングセンターへも約30億円の資金を融資していた。海外へ日本からの資金で穴埋めするという手法が定着していたのである。このような海外への不透明な資金提供が、ヤオハンと銀行との関係をさらに悪化させた。1997年1月末の30億円の融資を最後に主力3行は融資に応じていなかった。

それにもかかわらず、ヤオハンは売上の4割強を稼ぐ、期間16店舗のダイエーグループへの売却を銀行主導のリストラの目玉として5月に実行してしまった。東海銀行が331億円の譲渡価格を決め、そのうち294億円は銀行への担保解除資金として回収されヤオハンには41億円弱しか残らなかった。このわずかに残った資金さえも償還への準備金として主力3行に定期預金にさせられ、運転資金にはできなかった。

(4) 競争力の欠如

ヤオハンジャパンの発祥の地である静岡県は1980年代には大店法の規制のもっとも厳しい件の1つで、大手資本の進出が困難で有名であった。イトーヨーカ堂が静岡

市に進出するのに約 10 年も要し、店舗面積を大幅に削られての開店であったことが知られている。このため、ここを地盤としていたヤオハンは大店法の恩恵に浴しており、同業他社に比べて数%も高い粗利益率を享受していた。その反面、スーパーに必要である立地条件、消費者のニーズにあった商品構成、店舗の効率的運営の 3 条件を軽視し、競争力を養うことができず、競争に弱い体質の店舗を多く抱えることになった。

1990 年の大店法の緩和により、全国のスーパーが静岡に進出し、ヤオハンも競争にさらされることになった。またバブル崩壊による個人消費の低迷も重なって大幅な収益悪化を余儀なくされた。1995 年には既存店の半数以上が前年を下回る売上となった。商品構成のマンネリ化、消費者の行動半径の拡大、ライバル店の進出がその主な原因である。前年の売上を下回った店舗はその後業績は回復しなかった。多くの店舗が近隣に大型店が進出するとたちまち影響を受け、競争に弱い体質を露呈した。

こうした大手資本の静岡進出に対してヤオハンは、出店や既存店の改装を積極化させたが、これは設備投資の急増につながった。しかもノウハウがないにもかかわらず、大型店舗の出店や子会社を使つての百貨店やディスカウントストアなどやみくもな新業態開発に傾倒していった。このため、膨大な設備投資を行ったにもかかわらず、得られる利益はなく、新業態を運営する子会社への投融資は不良債権化していった。以上のような非合理的な経営の根幹には人材不足もある。ヤオハンはもともと外部からの人材登用には消極的であった。上場後も実質的には和田一族による経営が継続されていた。また、資金的に逼迫している中での中国進出への固執から、和田一族の経営に対する客観的なチェック機能は全く働かなかったと考えられている。

(5) 信用の欠如

1996 年 6 月に北九州市が官民をあげて進めていた輸入促進地域 (F A Z) 計画に、国債流通グループヤオハンが新会社を設立して参加する旨を発表した。しかし、それ以前に F A Z の事業主体である北九州輸入促進センターが各出資者に増資の割り当てを行い、4 月 15 日に増資完了の予定であったが、出資者の一社であったヤオハングループからの増資 7 億円が何度も延期され、払い込みがなかった。

また 12 月には仕入先への支払条件の変更申し入れや思い切ったリストラ案の発表などで自主再建を目指した。しかし、資産売却による資金調達は弱みを見透かされ、売却予定金額を大幅に下回り資金計画はうまくいかず、目先の資金繰りに追われるきつかけとなった。支払条件の変更後も支払遅延が続いて、約束不履行が幾度となく行われ、取引先の警戒感はいつそう高まった。

このような信用の喪失により、商品が思うように入荷せず、品揃えでライバル店に

大きく差を付けられ、消費者離れの原因となった。

3 会社更生法申請後のヤオハン

1998年9月18日で会社更生法の適用を申請し、事実上倒産してから1年が経過した。大手スーパーのジャスコが支援する国内店舗の売上高は、1997年10月には前年同期比50%減だったが、1998年7月には同2%減にまで回復し、8月には前年を5~6%上回るまでになった。毎月の営業利益は5月から8月まで4ヶ月連続で黒字を確保している。これらは、ジャスコから送り込まれた管財人代理によって店の家賃引き下げ交渉や全従業員との面接、店舗の改装などが行われたことによると考えられる。また、管財人代理は、賃金が高く管理職が多いとの考えから賃金体系を見直し、基本給がピークになる年齢を10歳引き下げて45歳としたり、管理職の数を減らしたりした。

一方、ヤオハンは過去において粉飾決算を行った疑いが強まり、強制捜査が行われた。香港やシンガポールの海外子会社を使うなどして粉飾を行い、有価証券報告書に虚偽の貸借対照表を掲載し、株主に対して違法配当を続けていた疑いがもたれている。ヤオハンとは、東証一部に上場した1986年頃から多額の損失を隠すため、経費の圧縮や在庫の水増しなどの方法で経理を不正に操作していた。1990年にヤオハングループの本部が香港に移転され、海外事業への過剰投資が目立つようになり、さらに1993年頃に業績が悪化し始めてからは多額の資金が必要になった。これに伴い、ペーパーカンパニーを使って自社不動産を売却し、利益を決算に計上した後に買い戻したり、大きな損失を出した百貨店事業をダミー会社に移し損失を隠したりするなどの不正操作が行われるようになったといわれている。このほかにも、1990年頃から転換社債の株式への転換を促進させるために、株価を一定以上に維持しようと同社幹部の指示で関連会社から経営指導料名目で数億円の架空収入を計上したり、損失を抱えた関連会社を連結決算からはずしたりするなどの経理操作をしていたとされている。

II 他企業の動向

スーパー業界不振の一般的要因、及びダイエー・イトーヨーカ堂における具体的対応、そして危ないと言われているダイエーの抱える問題点とその対応策について考察する。

1 一般的要因

「日銭が稼げる小売業は倒産しない」という小売業神話の崩壊は、既にヤオハンジ

ヤパンの倒産が証明した。同社の倒産は金融・ゼネコン危機に隠れていた流通業界の危機を改めて顕在化させることになり、小売業が新たな倒産予備軍業種として注目を集めることになった。ヤオハンジャパンの倒産には、海外への極端な展開という特殊要因はあるものの、その問題点は多くの大手百貨店・スーパーが抱えている問題でもある。

現実に総合スーパー（GMS）は売上が低迷し、閉鎖に追い込まれる店舗も目立っている。これは消費不況だけが要因ではない。バブル崩壊後の価格破壊が行き過ぎて、マスメリットや効率を優先した品揃えや店作りに消費者が反発した面も見逃せない。量的発想による価格訴求は、売手の論理・作り手の論理であり、もはや消費を喚起することはできない。多彩かつ素早く変化する消費者のニーズに対応する、価値ある商品を提供するためには、売手の発想を捨て、買い手の立場で考えていかなければならない。

「衣食住一通り揃えているが、買いたいものがない」という悩みは多くの GMS に共通しており、買い手市場で競争力をつけるためには、GMS の業態改革が重要である。ここでは「総合から専門」「同質化から差別化」が GMS 共通のキーワードである。つまり GMS の総合性や量のメリットを否定し、消費者のニーズに合った快適性や便宜性の高い売り場づくり、さらに専門性や差別性の強い商品開発は既存の枠組みを壊す役割を果たしている。そして全店画一的ではなく、地域に密着した個別の店作りへと方向転換を進めている。このように買い手市場への変化という大きなうねりは、大手をも淘汰に呑み込む可能性を十分に秘めており、ダイエー・イトーヨーカ堂も買い手市場への方向転換にとりかかっている。

2 各社の具体的対応

(1) イトーヨーカ堂

①店長早期赴任制度

競争が量・質の両面で厳しくなっていく時代は、個店の力が問われる時代である。個店が力を発揮していく前提の一つには、地域社会に入り込んだ存在になっていることが挙げられる。地方スーパーが良い例である。大店法の規制緩和を追い風に、大手スーパーの地方進出が加速して、勃発した大手スーパー対地方スーパーの競争では必ずしも大手スーパーが優位とは言えないからである。そこでイトーヨーカ堂やダイエーのような大手スーパーにも地域密着への志向が高まっており、イトーヨーカ堂の店長早期赴任制度はその典型といつてよい。

イトーヨーカ堂では、新店の店長を早い時期に発令し、開店の一年から一年半前に赴任させる。店長は店のできる地域に住んで地域の状況を把握し、それを店構え、品

揃えに反映させていくのである。店長の早期赴任制度は、手間暇がかかり、またお金もかかる。それでもイトーヨーカ堂は継続してきている。同社が新店で計画通りにいかなかったケースはほとんどない、といえる背景にはこの態勢があるといえる。経験があまり豊かではない地域の店で「地域密着」の態勢をつくりあげるのは、とりわけ品揃えや価格政策の面で容易なことではない。開店後一ヶ月、三ヶ月、半年といった経過を見極めながら、「修正」もしくは「微調整」を加えていく。これは当然の取り組みとして進められてきたが、その修正の巧みさがイトーヨーカ堂の力である。

②チームMD

チームMDとは小売側からメーカーの川上に向かって、こういう商品が欲しいという情報を流す逆流現象という意味であり、一つの商品を開発するのに、小売とメーカー・問屋などノウハウを持った業者とがチームを組んで商品を作り上げるシステムのことである。これまでのメーカー主導のMDでは、多様化・複雑化した消費者ニーズに対応できなくなっていたのである。そのためにイトーヨーカ堂は今、商品開発から売り方まで、生活提案やコーディネートといった新しい要素を取り込み、かつての価格破壊時代の単品大量販売の量販発想から、消費者の変化に即応する「臨機応変」を備えたチームMDへと大きく方向転換を図ろうとしている。チームMDの考え方に、「変化に対応する機敏性」を重要な要素として盛り込もうとしているのは、買い手市場にいかに効率的に対応するか模索といってもいいだろう。

前述したように、チームMDは商品の開発だけでなく、売れ筋を作り、売り切る仕組みを作ることに最大の狙いがあり、変化への機敏な対応力が必要となる。そのために工場ラインを押さえることによって、商品が売れている場合には、追加生産のリードタイムの圧縮を図って、売れ筋を品切れなく投入し、欠品による機会ロスをなくす。逆に売れ行きが芳しくない場合には、迅速な生産ストップをかけ、在庫負担を減らし、売れ残ってから値下げするという売価変更のリスクを最小限にとどめることにつながる。これからのチームMDは、いかに修正の幅を持つか、どの段階で売れ筋を発見して生産調整するか、見込みが狂った時の修正がいかに迅速かつタイムリーに対応できるかが、明暗を分けるという。

またチームMDの前提として、「生産された商品は売りきる、売れ残っても返品しない」という保証が求められている。それは、この保証がなければ、メーカー側もチームに参加しにくいからである。そこでチームMDをうまく機能させるためには、小売業界の取引慣行の修正が必要となる。つまり問屋やメーカーの負担だった派遣店員については、ヨーカ堂側が負担するようにした。さらに返品をなくして、実稼がリスクを背負う完全買い取り制の実現に乗り出している。

(2) ダイエー～カンパニー制～

ダイエーは集権化の強かった大手スーパーの代表である。しかし従来の中央集権体制では顧客の変化に対応できないとの反省に基づいて、顧客にできるかぎり近いところで即断・即決できる体制作りを目指して、1996年にカンパニー制が導入された。カンパニーは、業態・事業体別にGMS・ハイパー・SM・DS・CVS・ADS（百貨店）・フードサービス・中国（中国における店舗事業）・サービス（カード・旅行・レジャー事業など）の9つに分けられる。GMS・ハイパー・SM・DSの4カンパニーは、直属の商品部門・営業部門を有している。資金・仕入・販売・人事（店長以下）に関する権限を持つ一方、売上・利益責任を課せられている。後者の5カンパニーには、直属の商品部門・営業部門はない。関係するグループ企業に対する企画立案・調整・管理が主たる業務であり、各社の経営状況は的確に把握し、トップに報告するという義務を負う。

さらに収益力を持続的に回復するには、商品政策の見直しが欠かせない。各店舗ごとに商圈のニーズに合った品揃えや対応ができるように、1998年1月末、総合スーパー（GMS）のカンパニーを7つの地域別に分割した。本社商品本部のバイヤー（仕入担当者）に集中していた仕入の権限を各地域カンパニーに委譲し、「店が主役」の販売体制を整えた。本部は輸入・商品開発などを担当し、ダイエーの歴史上、初めての分権体制となる。

ダイエーはこれまで強大な購買力を発揮するために、東京の本部に仕入の権限を集中、全国一律の商品政策を展開してきた。全ての商品が全国で一様に売れるのならば、売上高約2兆5,000億円の販売力を背景にした一括仕入・一括供給は最も効率的である。しかしかなりの量を売らなければならないため、消費者が求めている数量以上に発注してしまい、その結果、いくら価格を下げても、かなりの売れ残りが発生し、格下げロスが粗利益を侵食することとなってしまったのである。また値段の安さだけが先行しすぎ、消費者にとって魅力的で、素晴らしい、使いやすいといった付加価値をもった商品が大幅に減少することになった。組織が肥大になり、本部体制そのものが硬直化し、消費者の要望よりも、売上確保・利益確保という企業側の論理の方が優先されるようになったのである。

このように消費者のニーズが多様化すると、本部主導の画一的な商品政策では地域の特性や嗜好に合わせたきめ細かな対応は難しい。そこで本部・地域カンパニーだけでなく、店にも商品政策の立案を委ねながら、共同で品揃えを見直そうという狙いで改革が行われている。さらに分権化を進めるため、これまで商品製作を一手に担ってきたバイヤーの意識改革にも取り組んでいる。ダイエーのバイヤーはメーカーや卸などの納入業者に対して、「いくら値引きするのか」といったことばかり要求し、消費

者がどんな商品を求めているのか、ダイエーとしてどんな商品を売りたいのかという戦略が伝わらなかった。そこで、まず商品部（バイヤー）の計画ありきだった仕組みを転換して、店や納入業者からの情報を汲み取った上で、バイヤーが地域の実情に合った商品計画を組み立てるようにした。各店の意向に沿って地域の納入業者との取引も積極的に行えるか、店・バイヤー・納入業者の三者がそれぞれの情報を持ちよって消費者ニーズに対応した品揃えができるかどうか、仕入改革の成否はかかっている。

3 ダイエーの抱える問題点とその対応

ダイエー及びイトーヨーカ堂の経営を見てみると、イトーヨーカ堂については説くに問題点はないが、ダイエーの抱える問題点としては、出店とスクラップの失敗、そして有利子負債の重荷があるといわれる。そこで、ダイエーの抱える問題点とその対応について詳しくみてみることにする。

（1）出店とスクラップの失敗

チェーンストアのメリットの 1 つは、店舗数と売上規模により、発注ロットを大きくし、メーカーに対して、価格決定権において優位に立つことができる点である。ダイエーはこのマスメリットを重視して、拡大戦略を採り、従来、積極的に GMS の出店を行ってきた。また、ダイエーは「消費者がどこにいても安い商品を買えるよう、小売業はナショナルチェーンであるべき」という中内功社長の信念に基づいて、県庁所在地を中心とした地域に大型店を出店し、それを基盤に周辺地域への店舗網拡充を図るナショナルチェーン戦略を採ってきている。

このような戦略を追うあまり、ダイエーには GMS の出店とスクラップについて以下のような問題が生じている。

まず、ダイエーの出店の中には、必ずしも慎重とはいえない出店や地方チェーンまるとの吸収合併が含まれている。このような形で拡大されたダイエーの店舗は店舗規模や立地などが不揃いで、標準化が遅れており、また、不採算店舗が多く含まれている。中でも特徴的なのは、1994 年の忠実屋、ユニードダイエー、ダイナハの吸収合併であり、異なるチェーンを丸抱えすることにより、自社内競争を引き起こし、さらに、不採算店舗を多く抱える原因となった。ただし、これは標準外の店舗を整理する予定だったのが、阪神・淡路大震災の影響で整理が実現できなかったためであり、ダイエーにとっては不運とも言える。

標準化が遅れると、業績向上をめざして、店舗の改装を実施しようとしても、標準的な改装案をあてはめることができないため、既存店の改装が計画通りにすすまない。実際、改装の遅れから売上目標が達成できないという問題も起こった。

そこで、1994 年の吸収合併の反省もあり、ヤオハンジャパンの店舗に関しては、

従来のような丸抱えではなく、ダイエーの基盤が弱い静岡地区の優良店舗を中心に買い取っている。

また、拡大化に熱心なダイエーは不採算店舗を閉鎖することなく、ディスカウントストアなどへの業態転換によりしのいできた。これは、店舗の閉鎖は、これまでの投資を無駄にする、恥である、という意識から抵抗感をうみ、また、多大なコストがかかるためであろう。しかし、もともとスクラップは健全な経営を維持するためのむしろ積極的な、出店戦略上の重要な要素であるといわれている。そこで、ダイエーの業績をみると、1998年2月期で145店が赤字となり、さらに、その中には恒常的に赤字を出している店舗も多いという。早急な対策が講じられる必要があったことを示している。

しかし、ダイエーはここ数年の赤字体質からの脱出をはかるため、ようやく本格的にスクラップに取り組み始め、2000年度末までに50店舗の閉鎖が進められる予定である。それと同時に、売上効率の悪いフロアを閉鎖し、外部のテナントに対する賃貸を行うといった再活用の試みも進められるという。

ただし、不採算店舗を立地条件が悪い、駐車場が不十分である、などの理由から閉鎖し、立地条件のよい店舗のみに整理したとしても、品揃えなどGMSの中身が顧客の要望に沿ったものでなければ、中身の充実した地方スーパーやカテゴリーキラーに顧客を奪われる可能性があり、前述した競争力をつけることが重要である。

(2) 有利子負債の重荷

ダイエーは出店の際に土地を買い取り、その値上がり益を担保に借金をして新たに土地を買い取って新たな店舗を出店する方法を採ってきた。この方法では借金が膨れ上がり、負債利子の負担が大きい。実際、負債利子の負担がダイエーの経常赤字の原因の1つとなっており、負債の大きさが倒産指数において、支払能力・持久力を悪くしている。しかも、バブル崩壊後、担保となっている土地の時価は下がって、土地の含み益が減少し、また、業績悪化に伴って、東海・住友・三和・富士のメインバンク4行から負債の返還も求められている。

また、上記のような地方チェーンの丸抱えや、ビル・子会社の買収、さらには福岡ツインドームへの多額の投資など、莫大な資金が必要となることもあった。このような資金の調達には、ダイエー本体の借金のみならず、ローソンなどの子会社からの資金提供にもよったので、ダイエーグループ全体の負債をも拡大した。

そこで、ダイエーは1997年12月にダイエーグループ全体で2兆6,000億円にものぼる有利子負債を2001年度末までに1兆円削減する計画を発表した。そして、1998年2月には、上場以来初めてのダイエー本体の経常赤字への転落により、財源とし

て予定していた内部資金に頼ることが不可能となったため、資産・事業の処分先はグループ内にとどめ、外部には売却しないという従来の方針を転換した。まず、外部への売却の第1弾として、同年4月末、グループの消費者金融会社ディックファイナンスを米企業に売却し、約1,300億円の資金を回収した。しかし、景気低迷の中で、資産売却交渉は進まず、また、株式市場の低迷の影響で、予定していた子会社のプラントイン銀座の株式公開が延期となるなど、計画の修正を余儀なくされている。そこで、同年8月、優良不動産であるハワイのアラモアナ・ショッピングセンターと東京・銀座にある銀座OMCビル、ワーナービルを売却する方針を固めた。また、ローソン株は、これまで株式公開する予定はなかったが、負債圧縮の切り札として、4,000億円の売却益を見込んで2000年秋に公開を予定している。これは、ローソンは、事実上グループの事業持株会社的存在として機能してきたため、グループの赤字企業などの株式を保有し、財務面からの弱さから公開は困難であったが、純粋持株会社であるDHCを設立し、これらの株式を移すことにより公開が可能となったものである。しかし、このまま株式市場の低迷が続けば、さらなる計画の修正が必要となるだろう。

ヤオハンも社債返還など資金繰りの面で問題を抱えていたが、ダイエーはメインバンク4行が支援の立場を変えておらず、メインバンクの有無という大きな違いはある。ただし、負債の返還はこれからも要求されるであろうし、有利子負債の圧縮がダイエーにとって焦点となる。

図表4-3 有利子負債圧縮計画の推移

	1997年12月	1998年9月
内部資金	700億円	ゼロ
事業・不動産売却	2,600億円	4,200億円
ローソンの株式公開	4,000億円	4,000億円
ローソン以外の子会社公開	800億円	300億円
債権・保証金の流動化	1,600億円	1,200億円
グループ資金の一元化	300億円	300億円
計	1兆円	1兆円

III 近況

スーパー業界の低迷は著しい。1998 年 8 月中間決算においては、消費不振に夏場の天候不順が追い打ちをかけ、ダイエー、イトーヨーカ堂、西友の主要 3 社で減収となっている。特に、イトーヨーカ堂は上場以来初の減収である。売上高が前年割れしている店舗の比率はイトーヨーカ堂で 9 割、ダイエー・西友は約 8 割に達している。下期も既存店の減収を予想する企業が多く、1998 年通期でイトーヨーカ堂・ジャスコ・西友・ユニーの 4 社が経常増益を見込んでいるものの販管費の圧縮に頼る面が大きい。また、1997 年度に営業利益段階で赤字を出しているダイエーは、この中間決算で 57 億円の営業利益を計上しているが、1998 年度から減価償却を定率法から定額法に改めるなど会計処理の変更を実施して、52 億円の負担を軽減したことを考慮すると、見通しは明るくないといえる。

消費不振が長期化し、スーパー各社は店舗のあり方や、本社と地域との分権体制について再検討を進めている。特に、最近では「地域密着」について声高に叫ばれている。すなわち、チェーンストアとして発展してきた主要スーパーは、GMS として巨大なバイイングパワーによる低価格販売と幅広い品揃えを武器にしてきたが、買い手市場においては、地域ごとに微妙に異なるニーズに対応できず、地域ニーズに対応している地方スーパーに顧客を奪われることも多いのである。

また、至る所に店を構えるコンビニエンスストアや、品揃えの点で優れるトイザラスなどのカテゴリーキラーの出現で、GMS を取り巻く環境は一層厳しいものとなっている。

そこで、ダイエーのほか、西友・イズミヤなどのスーパー各社は本業である GMS の回復のため、不採算店舗の閉鎖や資産売却などのリストラ策を計画、実施している。さらに、赤字子会社が多いといわれるダイエーグループは、業績の芳しくない本業の負担を軽減するため、子会社の整理を容易にするという側面のある DHC を設立し、ツインドームシティと神戸セントラル開発の合併など、グループの再編も行っている。

それに対して、イトーヨーカ堂は、利益水準の伸び悩みの状況を打破するため、用地取得を含め、積極的な出店を進めていく方針といい、消費者の購買意欲の低迷の中で、スーパー各社の対応は、規模拡大と地盤防衛に二分された。

さらにイトーヨーカ堂の「消費税還元」と題した割引セールを皮切りに、スーパー各社は大幅な割引セールを期間限定で行い、消費を喚起しようと試みており、生き残りをかけて模索するスーパーの将来が注目される。

IV まとめ

ヤオハンジャパンの倒産は海外への極端な展開という特殊要因はあるものの、その問題点は多くの大手百貨店、スーパーが抱えている問題でもある。内容が悪化した関係会社への負担、海外の失敗と資金負担、そして、価格競争と利益率の低下と販売不振である。今や競争の時限は高次化しはじめている。さらに、歴史的に大きな流れになってきた規制緩和、ボーダレス化、グローバリゼーションの波がいつそう国内市場の厳しい状況に拍車をかけている。実際、「安売り哲学」を掲げ、売上規模の拡大を第一にしてきた流通業界最大手のダイエーは、1998年2月期決算で上場以来初の経常赤字に転落している。グループ全体で2兆6千億円あった有利子負債の1兆円規模に及ぶ圧縮計画を打ち出したが、リストラのメニューにはダイエーの拡大路線の象徴であったハワイのアラモナショッピングセンターの売却方針も盛り込まれている。また、ダイエーとともに日本を代表する二大流通勢力を構成するイトーヨーカ堂は創業以来、利益重視の経営を展開することによって健全な財務体質を作り上げ、さらに絶えず企業改革を推し進めることで現状打破に努めている。それでも、今日の消費不況の中で減益を余儀なくされているのである。

「利便性」という切り口を武器に成長を謳歌してきたコンビニ業界でさえも、変革期に突入しているといえる。1997年末には新店を除く既存店売上高が大手各社とも軒並みマイナスを記録した。これからは店舗開発についても出店選別を厳しくした新たな出店ルール of 枠組みを設定することで各社は経営転換を図ろうとしている。現在の消費不況の元凶は日本の構造的問題にあると考えられる。

ここ10年間で世界経済の環境は激変しており、グローバル経済の落ち込みが元凶下において観察される。日本経済の深刻さは経済成長率や失業率といった指標によってのみ示されるわけではない。近年の家計需要の落ち込みと生産調整に始まった景気の減速は、経済の諸方面に及び、投資や雇用も厳しい状況となっている。この過程で、バブル崩壊後の金融機関のバランスシートの悪化や企業の収益性低下などに対する調整が遅れたことの影響の大きさが認識された。また、より長期的にも、将来の産業構造変化、日本的市場システムの変化、財政収支の悪化と将来の負担増などへの懸念が国民の積極的行動を抑制した結果、1990年代の低成長につながったとされている。

家計マインドの悪化の根底には、中長期的な先行き不安があると考えられる。日本型雇用慣行が動揺している現在において、将来の賃金カーブを描くことができなくなっている以上、消費者の購買意欲は慎重にならざるを得ない。将来所得に対する不確実性（リスクプレミアム）が高まると、家計は自らの将来所得をより割引いて少な目に見積って考えるようになり、その分だけ将来の消費を抑制し貯蓄を増やそうとする

可能性があると考えられる。

1990年代の低成長と最近の景気停滞から脱却するためには、様々な将来への不確実性を克服し、揺らいでいる家計や企業の先行きへの信頼感を立て直すことが必要であろう。そのためには、日本経済全体の構造的な問題、経済運営システム全体の抜本的な見直しが不可欠だと考えられる。

おわりに

これまで「日銭が稼げる小売業は倒産しない」といわれてきたが、1997年のヤオハンジャパンの倒産により、小売業にも倒産の可能性のあることが証明された。ヤオハンジャパンの倒産は海外への極端な展開という特殊要因ばかりがクローズアップされがちであるが、競争力の欠如や資金負担、そして消費不況などといった問題点はヤオハンジャパンの倒産をもたらしただけではなく、他企業の地盤をも揺るがしつつある。

日本経済の復興の兆しが見えない以上、イトーヨーカ堂、ダイエーをはじめとするスーパー各社は競争力をつけ、消費者の購買意欲を高める戦略を考え出していかなければならない。われわれの生活には欠かせないスーパー業界がこれから先、どのような道をたどっていくかは、身近な問題として注目していく必要があるといえるだろう。

(参考文献)

加藤鉦『ヤオハン無邪気な失敗』日本経済新聞社、1997年。

溝上幸伸『ダイエーVSイトーヨーカ堂』ぱる出版、1998年。

現代会計カンファランス『倒産指数 危ない会社ズバリ判別法』日本経済新聞社、1997年。

太田三郎『企業倒産の研究』同文館、1996年。

総務庁統計局『日本統計月報』。

『販売革新』。

『激流』。

『日経ビジネス』

『東洋経済』。

『週刊ダイヤモンド』。

『有価証券報告書』。

1998 年度共同論文第 3 部

再編を迫られる証券業界

～本格的ビッグバンの到来～

有方 里香

荒井 康政

中尾 晃

曲 軍

中野 典教

高山 直己

中山 智弘

深津 玄樹

真鍋 明裕

目次

はじめに

第1章 業界事情

I 業界歴史

- 1 業界全般史
- 2 業界各社史

II 業界事情

- 1 証券会社の業務
- 2 ビックバンについて

第2章 証券業界における倒産の基礎知識

I 系列ノンバンクによる不良債権の拡大

II 証券スキャンダル

- 1 暴力団に対する利益供与
- 2 損失補填による多額の債務の発生

III 簿外債務による粉飾決算

第3章 証券会社の財務諸表分析

I 鳥瞰分析

II 連単分析

III 経営指標分析

IV 倒産指標分析

第4章 山一証券の倒産事例

I 1970年以降からバブルの形成・崩壊まで

- 1 山一証券の再生
- 2 1980年代の市場の変化
- 3 バブルの形成・崩壊と証券業界

II 山一証券固有の問題

- 1 山一証券の体質
- 2 山一証券の財務体質の悪化
- 3 簿外債務の実体

III 山一証券の自主廃業

第5章 これからの証券業界

- I 金融ビッグバン Free (市場原理の働く自由な市場を目指して)
- II 金融ビッグバン Global (国際基準の通用する市場を目指して)
 - 1 会計基準のグローバルスタンダード化
 - 2 金融商品の会計基準変更による日本企業への影響
- III 金融ビッグバン Fair (透明で信頼できる市場を目指して)

おわりに

はじめに

近年、世界の経済は急速にグローバル化しており、その影響はあらゆる業種に及ぶものである。証券業界も、その影響を強く受ける業界の一つである。証券業界はこれまで、政府による保護行政のもとで成長してきた。しかし、現在すすめられている日本版ビッグバンによる各種規制緩和によって、証券市場は競争原理が導入され、国際的にも開かれた場へと変貌しつつある。まさに今、証券業界は激動の時代なのである。

その激動の時代にあって、ここ数年非常に顕著なのが、いわゆる「倒産」である。1997年11月には山一証券が自主廃業を決定し、また、中小証券会社の倒産も相次いでいる。本論文では、かつての四大証券といわれた野村、山一、大和、日興証券と、山一証券の後を引き継いだ外資系のメリルリンチを分析することによって倒産に至る原因を考察し、さらには、今回の日本版ビッグバンによって証券業界がどのように変わっていくのかを模索してみたい。

第1章 業界事情

I 業界歴史

1 業界全般史

わが国の証券市場は、1878年の「株式取引所条例」によって東京と大阪に株式取引所が開設されたのが始まりである。1914年に始まった第1次世界大戦中は、さまざまな産業が発達し、株式市場も活発であった。しかし、1918年に第1次世界大戦が終了すると、その反動から不況に突入し、株価も急落、株式市場は低迷期を迎えた。

1923年の関東大震災では、首都圏は大打撃を受けたが、政府の復興計画に基づく財政膨張や、日銀を中心とする財界への特別融資など、金融緩和政策がとられた。さらに、アメリカ経済の好調や海外商品市況の好転など、一時的ではあったが世界景気の安定が認められた。これらを反映して、わが国の株価は1924年から上昇に転じた。

しかし、1927年に金融恐慌が発生、1929年以降のニューヨーク株式市況の大暴落も、わが国の株価下落を助長した。そうしたなか、1930年10月には、株価暴落により大打撃を被った生命保険会社32社が、共同で「生保証券株式会社」を設立し、株式の買い支えを行った。さらに、公定歩合引き下げなどの実施もあり、株価はようやく底打ちとなった。

1939年、第2次世界大戦が勃発、国内では戦時統制色が強まり、1943年6月、東京と大阪の証券取引所は特殊法人として「日本証券取引所」に統合された。そして、敗色濃厚となった1945年8月9日を最後に、証券取引所での取引は停止された。1947年、アメリカの制度にならった「証券取引法」が成立し、1949年にはようやく証券取引所が再開され、証券業界は朝鮮戦争による特需景気などを背景とした日本経済の拡大・発展に歩調をあわせて順調に成長していった。

1960年代に入ってから、それまでの順調な発展から一転して証券不況となり、1961年7月に1,829円だった日経平均株価は、1965年7月には1,020円にまで下落した。しかし、1965年10月を起点としていざなぎ景気となり、証券市場は順調に回復していった。1970年代に入ってから、堅調な推移を示し、日経平均株価は、1973年1月には5,359円の高値となった。ところが、1973年10月に第4次中東戦争が勃発し、それとともに第1次石油危機が発生した。この石油危機によってインフレが起こり、わが国の経済は深刻なダメージを受けた。1974年の実質経済成長率は戦後初めてのマイナス成長となり、日経平均株価は1974年10月に3,355円まで下落した。さらに、1978年には第2次石油危機が起こったが、この時は、相次ぐ金融引き締め策がとられたこともあり、第1次石油危機ほどのインフレには至らず、株式市場の反応も比較的冷静であった。

わが国の証券市場は、二度にわたる石油危機に見舞われながらも、趨勢的には順調

な拡大基調で展開し、1975 年以降は、株式市場も安定的な上昇傾向を保った。株価は 1981 年 8 月まで上昇基調で推移し、8,019 円でピークを打った。しかし、1980 年 2 月からわが国は景気後退局面に入っており、1981 年半ばにはアメリカも高金利政策の影響から景気後退となるなど、世界同時不況の様相を呈することになった。世界的に不況感が強まる中で、円相場は乱高下し、わが国の株価も波乱含みの展開で、1982 年 8 月には 6,864 円の安値を記した。

1980 年代後半は、いわゆるバブル景気によって株価が急上昇し、1989 年 12 月には、38,915 円の最高値を記録した。たが、1990 年代に入ってバブルは崩壊し、1992 年 8 月には、14,309 円と株価は暴落した。その後は多少の増減はあるものの、ほぼ横ばいの状態が続いていたが、1998 年 10 月には 12 年 8 ヶ月ぶりに 13,000 円を割るなど、日本経済の先行き不安は根強いようだ。

2 業界各社史

ここでは、日本の四大証券といわれた野村証券、山一証券、大和証券、日興証券と、経営破綻した山一証券を引き継いだ外資系のメリルリンチについて、簡単にその歴史・沿革を述べている。

(1) 野村証券

野村証券は、1925 年に「野村銀行」から独立して発足した。従来から調査分析力を重視しており、シンクタンクとして証券業界では初めて野村総合研究所を設立した。また、コンピュータ化にもいち早く取り組み、今日、証券大手各社が提供しているオンライン・システムなどの新しいサービスにおいても業界をリードしている。国際的には、1981 年にニューヨーク証券取引所の正会員権を取得、1986 年にはイギリスでの銀行業務を開始した。1994 年には株式をシンガポール証券取引所に上場した。

関係会社は、野村総合研究所、日本合同ファイナンスなど多数で、現在、証券業界のトップ企業の地位を保っている。

(2) 山一証券

山一証券の前身は 1897 年に設立された「小池国三商店」である。1943 年に「小池証券」との対等合併で山一証券となった。山一証券は伝統的に法人部門に強く、証券業界の老舗・名門として長く業界トップの座を保っていたが、1965 年の証券不況による経営危機で日銀から特別融資を受け、それ以後は業界 4 位の地位に甘んじていた。1997 年、総会屋への利益供与事件の発覚や、主幹事であった北海道拓殖銀行の経営破綻によって業績が悪化し、同年 11 月、巨額の簿外債務の発覚から自主的に証券業を廃業することを決定し、大蔵省に営業休止届を出した。

(3) 大和証券

大和証券は、1902 年創業の「藤本ビルブローカー」が前身である。1943 年、すでに証券会社に改組されていた「藤本証券」と当時の「日本信託」とが合併し、大和證

券が誕生した。

大和証券は国際部門に強く、ヨーロッパ、アメリカ、アジア、オセアニアの主要な金融市場に営業拠点を設置し、営業活動を展開している。また、1995年に開始した株式ミニ投資の取扱が小規模投資家から強い支持を得るなど、進取の気性にも富んでいる。

関連会社に、大和総研、大和投資信託委託、大和ビルディングなどがある。

(4) 日興証券

日興証券は、1918年創業の「川島屋証券」と1920年に「日本興業銀行証券部」から分離した「旧日興証券」との合併により、1944年に誕生した。

日興証券は、IT（インベストメント・テクノロジー）と呼ばれる先進的な投資理論の先駆的な存在で、本社内に設けられた投資工学研究所は、アメリカの先端的な研究者との接触を日常的に行なっており、新しい投資理論の獲得とその実用化へ向けた努力を行っている。国際的な金融機関との提携にも積極的に取り組んでおり、一例としてはウェルズ・ファーゴ日興投資顧問の設立が挙げられる。

関連会社に、日興リサーチセンター、日興証券投資信託委託、日興システムセンターなどがある。

(5) メリルリンチ

本社は世界最大・トップクラスのアメリカ証券会社で、1885年創立の歴史を持つ。日本への進出は1961年と早く、1964年に駐在員事務所を開設、1972年には東京支店を開設している。

従来は、デリバティブなどを利用したホールセール中心の業務展開であったが、日本版ビッグバンの進展をにらみながらリテール分野へも注力しつつある。

1997年11月に営業を休止した山一証券の2,000人の人員と31店舗を引き継ぎ、「メリルリンチ日本証券」として、1998年7月、日本でのリテール業務を開始した。

II 業界事情

1 証券会社の業務

証券会社の主要な業務には、ブローカー（委託売買）業務、ディーラー（自己売買）業務、アンダーライティング（引受け・売出し）業務、セリング（分売）業務の4つがある。

(1) ブローカー業務

ブローカー業務は、証券会社の最も一般的な業務で、有価証券の売買の①媒介、②取次、③代理、および④売買取引の委託の媒介、取次、代理の4つの業務がある。

まず、証券売買の媒介とは、証券会社が第三者間の売買が成立するように仲介して手数料を得る行為である。この業務を専門に扱う証券会社としては、証券取引所のオ

取会員などがある。一般の証券会社が媒介業務を行うことは、大口の売買を扱うような特殊なケースを除きまれである。

次に、証券売買の取次は、通常委託売買業務といえはこの業務を指す、最も一般的なものである。投資家から有価証券売買の委託注文を受けた証券会社が、自己の名義で投資家のために売買することである。売買にともなう損益は、すべて投資家に帰属する。従来から、証券会社の中心的な業務となっており、顧客は証券会社の信用や経験を利用することで迅速かつ安全に取引を行うことが可能となる。証券会社が、証券売買にかかわる事務処理の対価として投資家から受け取る委託手数料は、歴史的に証券会社の最大の収益源となっている。

第3に、証券売買の代理は、投資家から委託を受けた証券会社が、代理人として顧客のために第三者とのあいだで証券の売買取引を行い、手数料を受け取る業務である。この場合も、取引の結果生じる損益は、すべて投資家に帰属する。ただ、実際に、証券会社がこの代理業務を行うことはまれである。

第4に、売買取引の委託の媒介、取次、代理とは、証券取引所の会員証券会社が非会員証券会社に対して行う業務である。証券取引所市場は会員証券会社にのみ利用可能なことから、非会員会社に出された投資家の売買注文は、その執行を会員証券会社に委託しなければならない。この委託を受けて、前記の3つの業務を行う業務である。

(2) ディーラー業務

ディーラー業務は、証券会社がみずからの勘定で、一般顧客やほかの証券会社とのあいだで有価証券の売買等を行うものであり、その損益はすべて証券会社に帰属する。

ディーラー業務には、大別して証券会社がみずからその資産運用による利益を求めて行う場合と、取引所取引では売買できない非上場の証券や端株などについて、顧客の求めに応じて、証券会社の店頭で自ら直接相対で売買する場合とがある。ただし、上場株式に関わる前者の取引については、健全かつ公正な市場機能の発揮と委託取引の円滑な執行に資する限度で行うよう定められている。一方後者は、顧客の証券売買を円滑に行うためのものでありブローカー業務と酷似した機能を果たしているが、ディーラー業務として執行する場合には、手数料を別計算にしないで売買価格のなかに含めることや、その売買にともない発生する損益はすべて証券会社自身に帰属することなどが、ブローカー業務との相違点である。これは、公正な価格形成と流通の円滑化を旨として行うべきものと定められているためである。さらに、証券会社が保有することになる有価証券の限度についても、必要最小限度に抑えることとされている。

(3) アンダーライティング業務

アンダーライティング業務には、「有価証券の引受け」と「有価証券の売出し」とがある。

まず、「有価証券の引受け」では、企業等による証券発行に際して、これを売り出す目的で発行者との間で引受け契約を締結する。契約内容には、2つの形態が含まれ

ている。1つは売出しを目的に、あらかじめ発行証券の全部または一部を引受け証券会社が取得することで、もう1つは投資家に対して当該証券の取得を勧誘したうえで、もし売れ残りが生じればそれを引き受けるというものである。

企業等が新たに有価証券の売出しを行う場合、常にその全額について投資家の応募があるとは限らず、売れ残りの証券が出る可能性がつきまとう。しかし、たとえば社債発行の場合などでは、少しの売れ残りが生じても、その結果、当該社債のすべての発行が不成立となってしまうこともあり得る。こうした危険性については、本来は発行者が負担するものであるが、引受け業務は証券会社はその危険性を肩代わりすることになり、その対価として証券引受けに際しては発行会社から引受け手数料が支払われる。

次に、「有価証券の売出し」とは、引受け業務が新たに発行される証券を扱うのに対して、すでに発行されている有価証券を対象としている。証券会社はこれを取得し、不特定多数の投資家に対して均一の条件で売り出し、勧誘を行う。この場合、もし売れ残れば、そのまま証券会社によって保有されることになる。この業務は、たとえば企業が取引所に上場する場合などに行われる。株式の上場に際しては、取引所の上場基準を満たすために、株式を公開して浮動株主をつくる必要が生じる場合があるが、その場合、証券会社が発行会社と契約を結び、大株主が所有する株式を取得したうえで一般投資家に売り出すことになる。

(4) セリング業務

セリング業務は、有価証券の募集または売り出しの取扱いに関わるもので、ほかの証券会社が引き受けた証券を売り出すときに、その一部を分売する業務である。具体的には、証券の発行者、所有者、引受け証券会社などの委託を受けて、一般投資家に対する勧誘等を行う。直接証券発行を引き受ける場合と異なり、単に売りさばき業務を行うだけだから、売れ残りが生じてもそれを引き取る責任は負わない。こうしたリスク負担を免れる代わりに、この取扱い手数料は引受け・売り出し手数料よりも低額に設定される。

2 ビッグバンについて

今日、何かと話題のビッグバンであるが、その先駆けとなったのは、1975年のアメリカ、1986年のイギリスにおける手数料自由化であった。この2つの手数料自由化の背景に共通してあったのは、証券取引所に対する伝統的な考え方を見直しであった。アメリカでもイギリスでも、従来、取引所は特別な位置づけであったが、取引所集中主義や固定手数料制といった、取引所の閉鎖的、競争制限的な制度・慣行が独占禁止法違反なのではないかとの提訴があったのである。これをきっかけに取引所にも競争原理が導入され、アメリカ、イギリスの証券市場改革は始まったのである。

日本の証券規制は、取引所集中原則、固定手数料制、証券会社の免許制の3つを柱

に成り立ってきた。今回の日本版ビッグバンで、この3つの見直しが行われている。

1つめの取引所集中原則については、証券取引審議会が取引所集中義務を撤廃し、新たな取引システムの登場を可能とすることを打ち出した。取引所集中原則の撤廃は、2つめの固定手数料制の廃止・手数料自由化と表裏一体の問題である。手数料自由化の意味は、投資家にとっての売買コストを下げることで市場の拡大を促進することにあるが、取引所集中原則がそのまま存続されれば、取引執行などにかかるコストが固定化され、証券会社の採算が合わなくなると同時に、投資家に対するサービスの低下にもつながるからである。手数料については、1999 年末までに完全自由化することが打ち出されている。

3つめの証券会社の免許制は、1998 年度中に廃止され、登録制が導入される予定である。登録制の採用は証券業界への新規参入の自由度を高め、金融機関各業態間の垣根撤廃にも寄与することになるだろう。

以上に述べた3つの改革のほかにも、日本の金融市場を完全に自由にし証券業界に銀行や生保だけでなく、外資系金融機関も自由に参入できる風土をつくるためさまざまな自由化や規制緩和が予定されている。いずれも、日本の国際的な競争力の低下の原因となっていた保護行政をやめ、競争原理を導入し、市場を活性化することが目的である。つまり、証券行政が従来のような保護・育成を基本とした予防型から、市場による事後チェック型へと変わるのである。

その過程では、厳しい再編・淘汰が予想される。証券業界は、これから正念場を迎えるといえるだろう。

第2章 証券業界における倒産の基礎知識

最近の証券業界における倒産の原因として、近年の株価、株式市場の低迷があげられる。この章では、このような株式市場の低迷を引き起こし、倒産へと導いた様々な事象を証券業界の倒産の基礎知識として考察していく。

証券業界はその業種特性から、銀行とともに大蔵省の指示・監督を受ける。特に証券業界は、従来は届出制であったが1965年の山一証券が日銀特融を受けた昭和40年不況以来、免許制となり大蔵省の管理が行われた。そのため、1965年以降大きな景気の変動にも関わらず、特に主要証券会社については倒産といった現象は起きず、万一経営が破綻しそうになった場合であっても、大蔵省が主導となって他の証券会社との吸収・合併が行われた。

しかし、近年1997年秋以降、三洋証券そして山一証券といった大型の証券会社が、会社更生法の適用申請、自主廃業といった形で倒産している。また、その後も、旧山一証券の系列証券会社などの倒産は続いている。以下、このような倒産の背後にあった、「系列ノンバンクによる不良債権の拡大」と「証券スキャンダル」の大きく2つを考えてみる。

I 系列ノンバンクによる不良債権の拡大

三洋証券の倒産の原因は、総合金融機関を目指して、バブル期に積極的に融資を拡大した系列ノンバンク・三洋総合キャピタルに対する債務保証。このように、三洋証券に限らず本来証券の売買業務を主業として行う多くの証券会社は、バブル期に系列のノンバンクを子会社に、多額の土地に対する融資を行ってきた。しかしそれらは、バブルの崩壊で巨額の不良債権を抱え込み、経営危機に陥る。

三洋証券の場合、親会社である三洋証券は、このような系列子会社の借入金に対して一種の債務保証を行っていた。このことが財務内容の悪化さらにはその後の倒産へとつながった。これはなにも三洋証券に限らず、そのほかの証券会社においても各社の財務内容の悪化の原因として十分考えられる。

また、三洋証券の倒産による大きな影響は、これによってコール市場にデフォルト（債務不履行）が生じ、この後の日本企業の資金調達に大きな障害を起こしたことである。北海道拓殖銀行、山一証券の倒産における直接のきっかけである資金のショートはこれが原因と考えられる。

II 証券スキャンダル

不良債権の拡大以外に、証券会社の信用失墜をおこし、証券会社倒産のもう1つの

要因として、証券スキャンダルが考えられる。以下これについて考えてみる。

1 暴力団、総会屋に対する利益供与

証券スキャンダルで問題となった1つは、大手証券会社の暴力団との取引であった。業界最大手の、野村証券と日興証券が関東の広域暴力団稲川会の石井進前会長に関連会社を通じて巨額の資金を融資していたことが1991年6月発覚した。

石井会長は開業の見込みのないゴルフ場の会員権の「会員資格保証預り証」を発行し、野村証券、日興証券の各関連会社からそれぞれ20億円ずつの資金を集めた。さらにその資金を東急電鉄株の買い占めにつぎ込みその東急電鉄株を担保に、野村ファイナンスから180億円、日興クレジットから200億円の融資を受けた。この間、野村証券は東急電鉄株を推奨銘柄に押し上げて全国の営業網をあげた相場づくりに取り組んだ。この相場づくりは証券取引法で禁止された「株価操作」の疑いが強くもたれたが、大蔵省は「株価操作とは言い難い」と違法性を認めず、野村証券に対して推奨販売を禁止した「証券局長通達違反」という甘い処分を下したのみであった。

しかし、この事件は日本の証券会社、さらには銀行をも含めた金融機関への信用低下をおこし、ジャパンプレミアムなどによる資金調達コストの増加を起こした。

2 損失補填による多額の債務の発生

証券スキャンダルとして、証券会社の財務内容を悪化させその後、証券会社の倒産の大きな原因となったもう1つの事柄が、多額の損失補填である。

1991年3月期に公表された損失補填額は、野村証券279億円、大和証券253億円、日興証券565億円、山一証券619億円と、大手4社で約1700億円もの額に上る。このように補填された損失が各証券会社の財務内容を悪化させたのは明らかである。

そもそも損失補填とはなぜ行われたのであろう。従来ブローカー業務では、単に顧客の株式売買の仲介を行い手数料を得るものであるが、日本の証券会社はこの手数料収入に依存する割合が高い。

バブル期には、株式市場の活性に伴い多くの企業が財テクを行い証券会社に多くの資金を委託した。この際の、証券会社が財テク企業の資金運用として力を入れてきた営業特金が損失補填の対象となった。特金とは、正式には特定金銭信託と呼ばれる金融商品で、顧客は証券会社に資金を預け、株や債券で運用するものだが、運用は証券会社に全てを任す「一任勘定」で行うことが通例となっていた。しかし、ここにおいて、大量推奨販売競争を行っていた各証券会社によって、あらかじめ投資家に元本と一定利回りを保証する「にぎり」という行為が行われていた。「にぎり」で行われる利回り保証は証券取引法第50条の不当勧誘行為に当たる取引違反行為であるが証券会社は企業との密約でこれを行っていた。

バブル期の株価が右上がりの時期はのような「にぎり」を行っても問題はなかつ

たが、金融引き締め政策の後株価が一気に下落すると、営業特金は目標利回りを大きく下回る結果となった。通常なら、運用実績に応じた返済、つまり、この株価下落による損失を顧客企業によって引き取ってもらうことになるはずであるが「にぎり」を行い、委託企業に無断で売買を重ね、手数料を稼いでいたために、委託した企業の理解はなかなか得られなかった。そこで証券会社自らがその損失を引き受ける損失補填が行われた。

この損失補填によって提起された問題は、自己責任の原則の不徹底と、大口投資家を優先する不公平な日本の金融市場である。

Ⅲ 簿外債務による粉飾決算

先のような経緯で引き受けた損失補填による債務は、その後どうなったか。業界最大手の野村証券はその損失補填額が少なかったことから、償却したともされているがあまり定かではない。しかし、自主廃業し、その財務内容が完全に明らかになった山一証券を例にとるとそれらの損失を隠すために、飛ばし処理で簿外損失を隠す粉飾決算が行われたことが明らかになった。

「飛ばし」という行為は 1980 年代頃から行われた、決算期の異なる 2 企業間で含み損を出した有価証券を移動し決算期の財務内容を健全化する手法であり、バブル崩壊直前に証券会社が顧客企業の損失を隠す手段として盛んに使われた。これを仲介するのは当然証券会社で、他の取引先に買い戻し条件付きで買ってもらい同時に損失補填も行っていた。

しかし、バブル崩壊後、この「飛ばし」による含み損は大きく膨らみ取引先に買い取ってもらえない状態になった。その対応策として山一証券では、日本ファクターなど 5 社のペーパーカンパニーを作りその損失を簿外に隠した。さらに損失が大きくなりすぎることによってそのペーパーカンパニーの発覚をおそれ、そのペーパーカンパニー間で「飛ばし」を行い発覚を防いでいた。

このように簿外による処理は、山一証券が自主廃業したため明らかになったのであり、現在営業を続けている証券会社においてその存在を正確に認識することは困難である。しかし、規模の大小はあってもこのような簿外損失、粉飾決算は存在すると考えられる。

第3章 証券会社の財務諸表分析

I 鳥瞰分析

1 山一証券

資産合計は1993年度から1995年度まで大きな変化がなかったが、1996年度には勢比113.11%、1997年度中間決算では131.88%と増加している。これは主に1996年度から「借入有価証券担保金」、1997年度中間決算で「特定取引勘定」を新設したことにより、1996年度以降流動資産が大きく増加したことによるものである。固定資産は1995年度までは増加傾向にあったが、1996年度の趨勢比87.71%、1997年度中間決算で85.28%と減少している。これは主に投資有価証券の減少によるもので、1996年度には趨勢比64.53%まで減少している。それは長期保有目的である投資有価証券の売却を通して資金調達などをしていたことが原因にあげられる。

負債合計は増加傾向にあり、1997年度中間決算の趨勢比152.58%となっている。1996年度から「貸付有価証券担保金」、1997年度中間決算で「現先取引勘定」等の勘定が新設されたことが主な要因である。

P/Lについては、営業収益は減少傾向にあり、1997年度中間決算の趨勢比42.06%と急激に減少している。これは当時の簿外債務問題のうわさ、証券取引法違反容疑などによって、信用が大きく損われ、各種商品の取扱高に影響が出たからである。1996年度の当期純損失が1,648億円と大きな額になっているが、これは関連先の山一ファイナンス株式会社に対して1,500億円の支援金を供与し、特別損失勘定に計上されたためである。

2 野村証券

資産合計は1993年度からおおむね増加し、1997年度には趨勢比246.46%にまで増加している。流動資産が1997年度の趨勢比で292.41%に増加していることがその原因であるが、それは1998年度から会計基準の改訂により時価法や約定基準で資産を評価する事になった事が大きいと思われる。中でも商品有価証券、保管有価証券が構成比、趨勢比ともに増加しているのが顕著であるが、これは会計基準の改訂に加え、デリバティブ等の金融派生商品により取扱量が増大したためからではないかと考えられる。1996、1997年度ともに貸倒れ引当金が増加しているが、これは野村ファイナンスの不良債権問題を処理するために3,710億円の支援金を提供したからである。固定資産計は構成比、趨勢比ともに変化はあまり見られない。

負債合計では趨勢比354.10%と増加しているが、これは前述の流動資産が増加した理由と同様であると思われる。

P/Lについては、営業利益が1996年度には趨勢比243.06%と好調であったの

に、1997 年度には趨勢比 78.68%にまで下落している。これは 1997 年の 7 月に証券取引法違反（損失補填）および商法違反（総会屋への利益供与）による行政処分を受けて業務を一部停止した事や、それによる信用失墜が原因であると思われ、受け入れ手数料は趨勢比で 68.14%にまで落ち込んでいる。

加えて、上場企業の経営の行き詰まり、東南アジア諸国通貨の下落や北海道拓殖銀行の経営破綻などが立て続けにおこり、市場に先行き懸念が起こったことも要因として挙げられるだろう。

3 大和証券

資産合計は、1994 年度には一旦減少したものの、増加傾向にある。特に 1996 年度には趨勢比 176.81%と大きく増加した。これは、流動資産の部、なかでも保管有価証券と商品有価証券の増減に起因し、商品有価証券の構成比率については、1997 年度には構成比で 41.64%となり、4 大証券会社中トップである。これは、デリバティブ取引の急増に加え、その会計基準が変更されたことによる。具体的な変更点は、「特定取引勘定」を新設し、時価法を採用するとともに約定基準で評価したことである。

負債合計は、資産合計と同じく、1994 年度には一旦減少したものの、増加傾向にある。特に、1996 年度には趨勢比 206.55%・構成比 87.30%と大きく膨れ上がった。これは、流動負債の部中、会計基準変更による「現先取引勘定」の新設と短期借入有価証券の増加が主な要因である。

資本合計は年々減少している。これは、毎期末処分利益が減っているためである。

P/Lについては、営業収益が、1994 年度に趨勢比 69.98%と大きく落ち込んでいる。これは、売買損益がマイナスに陥ったためである。1995 年度には一旦持ち直すが、再び減少傾向にある。

当期利益に関しては、1994 年度と 1996 年度、1997 年度に損失が出ている。その要因はそれぞれ異なる。1994 年度は、営業収益の大幅な悪化による。これに対し 1996 年度は、特別損失が趨勢比 1469.26%・構成比 47.68%と大幅に増えたことによる。この特別損失は、アメリカの現地子会社である大和ファイナンス(スワップ取引業)に対し 1,200 億円にもものぼる支援損を計上したことによる。また、1997 年度は、営業利益が趨勢比 11.49%・構成比 2.39%と極端に落ち込み、そのうえ特別損失を計上したためである。総会屋への利益供与および損失補填が発覚し、1997 年 12 月から公共債の入札・引き受けの参加禁止という行政処分を受けたことにより、営業活動に深刻な影響が出たとみられる。なお、特別損失の内訳は、大和土地建物(不動産賃貸業)に対する支援損が 399 億円、投資有価証券評価損が 209 億円となっている。

4 日興証券

資産合計は増減があるものの、減少傾向にある。しかし 1996 年度には趨勢比

152.93%と大きく増加した。これは、流動資産の部、特に商品有価証券、保管有価証券の増減が変動の主要因と思われ、1996 年度には借入有価証券担保金勘定の増設も影響している。固定資産の部は多少の増加はあるものの、ほぼ横這いである。

負債合計は 1995 年度まで減少傾向にあったものの、1996 年度には趨勢比 181.32%と前年の約 2 倍に、構成比 84.31%と前年より 13.69 ポイント増加している。これは短期借入有価証券、前受金の増加が主要因である。

また、1997 年度から、「証券会社に関する省令」等の改正により、特定取引勘定をトレーディング商品と表示し、内訳科目として商品有価証券等、オプション取引、派生商品評価勘定を新設している。

P/Lについては、営業収益が 1994 年度に趨勢比 71.76%と大きく落ち込んでいる。これは委託手数料、金融収益の減少によるものである。1997 年度には趨勢比 70.68%と大きく落ち込んでいるが、これは証券取引法違反等の行政処分で、平成 9 年 12 月から平成 10 年 3 月までの業務一部停止が影響していると思われる。一方営業費用は増減を繰り返しているものの、その幅はわずかである。このため、1994 年度、1997 年度は営業損失、経常損失を出している。

1994 年度、1996 年度、1997 年度には当期損失を出しているが、これは特別損失のためである。1994 年度は投資有価証券の評価損、1996 年度は関係先への支援金予定額を一括計上したこと、1997 年度は営業収益の減少、投資有価証券評価損が主要因である。

5 メリルリンチ

資産合計は毎年増加の傾向にある。1997 年度には 191.50%にまで増加し、順調に経営規模を拡大してきていると思われる。流動資産が資産の大半を占めている。世界最大級の証券会社らしく、莫大な資金を抱えている。しかし、ここで注目したい点は、負債の大きさである。貸方の大半を負債が占めており、1997 年度には負債・資本合計の 97%にまでなっている。これは四大証券会社と比べても極めて高い値である。よって、当然自己資本比率も低く、1997 年度で約 3%と驚くほど低い。負債合計もやはり年々増加している。特に長期借入金が、1997 年度の趨勢比が 319.92%と、増加が著しい。

P/Lについては、総収益は年々増加しており、1997 年度には趨勢比 191.63%にまでなっている。しかし 1994 年度、1995 年度には当期純利益が 1993 年度に比べ大幅に落ち込んでいる。これは投資銀行部門での収益が落ち込んだことがそのまま表れているといえるだろう。しかし、1996 年度、1997 年度と、この部門での業績を回復させた。全体として優良な企業といえるだろう。

II 連単分析

1 山一証券

B/S合計は1996年度に連単比率が226.79%に達しているが、売上高は187.93%にとどまっている。1996年度に単独では経常黒字だが、連結では赤字になっている。1996年度の当期純損失の主な原因は関係子会社への救済援助金の拠出である。よって、今日では明らかにされた簿外債務などの問題を考えると、不良債権や評価損の大きい有価証券を子会社に集中させていたことにより、子会社の資産規模がさらに拡大され、非効率の経営が続けられたと思われる。

2 野村証券

野村証券の関連会社の主たる業務は有価証券の売買等の証券業および金融業であり全世界の主要な金融市場をカバーし、資金調達・資金運用の両面で幅広いサービスを行っている。

まず売上高に目を向けると、1993年度には連単比率が165%に達している。その後も連単比率は上昇し1997年度には281.78%にまでなった。これは停滞が続いている国内よりもダウ平均株価が高値を更新し続けている米国やイギリス、ドイツでの市場が好調である事を示している。それによって、アジア経済の混乱などによるアジア諸国の債権等の価格下落による影響を受けたものの、英国国鉄の民営化案件などの証券化ビジネスが収益に寄与する事ができた。

3 大和証券

大和証券は国際部門に強く、その関係会社は、アメリカ・ヨーロッパ・アジア・オセアニアの主要な金融市場に営業拠点を設置し、投資・金融サービスを幅広く営んでいる。

営業収益は、連単比率で1993年度156.56%から1997年度204.69%に至るまで、徐々に増加を続けている。これは、大和証券の営業収益が年々減少傾向にあることと、日本国内に比べて好調な海外市場を背景に、海外子会社が堅調なことによる。だが、経常利益が黒字のとき連単比率が110%前後なのに対し、赤字のときは連単比率が大きくなる。当期純利益に関しては、関係会社への支援損が大きく響いている。

4 日興証券

B/S合計は増加傾向にあり、特に1996年度には、連結、単独ともに前年の2倍近くに増加し、連単比率も209.02%となっている。これは、単独の場合と同様に、保管有価証券、商品有価証券といった資産の増加、短期借入有価証券、前受金といった負債の増加によるものであろう。また、1995年度以外では経常利益、当期純利益

は連結した場合の方が単独よりも低い値になっている。毎年のように子会社清算損、関係会社清算損を出しているところから、グループとして低迷している事が分かる。

Ⅲ 経営指標分析

証券会社の大手 4 社の財務指標を分析するにあたり、上場 25 社の 1993 年 3 月から 1997 年 3 月までの財務指標よりその平均を算出し、それと比較することにした。上場 25 社とは、大和証券、山一証券、日興証券、野村証券、三洋証券、新日本証券、勸業証券、和光証券、岡三証券、山種証券、コスモ証券、第一証券、丸三証券、東洋証券、国際証券、東京証券、光世証券、太平洋証券、ナショナル証券、丸万証券、ユニバーサル証券、水戸証券、明光証券、一吉証券、高木証券である。

平均値を見てみると、負債比率は年々上昇している。流動比率は、一般には 200% 以上あることが望ましいと言われているが、年々減少し 120% 台になっている。固定比率は、5 年間で 16.35% も上昇しているが、安全とされる 100% 以下は満たしている。固定資産投資に必要な資金の自己資本に対する依存度（自己資本／固定資産）は、減少している。商品保有率は商品有価証券に投下される資本が自己資本でどの程度賄われているかを示している。つまり、固定比率と同様に 100% 以下が望ましいが、平均値はこれを満たしており問題はない。商品株式率は商品有価証券のうちの株式の割合を示している。これはほぼ横ばいであるといえる。総資本利益率はどの年もマイナスであり、利益が出ていないといえる。経常収支率は、経常収入に対する経常支出の割合である。経常収支が収入超過である、つまり経常収支率が 100% 以上であることが望ましいが、1994 年 3 月を除いて 100% には達していない。一方で金融収支率は金融収益と金融費用の割合であるが、これは毎年 200% 超となっている。ここから、販売費一般管理費が大きいことがわかる。1 株当たり純資産は年々減少していて、発行済株式数は一定であるから、会社のスリム化が進んでいるといえる。東証シェアと 1 株当たり委託手数料には負の相関があるように思われる。

1 山一証券

山一証券は、株式売買高が 1993 年から 1995 年にかけて伸びている。負債比率がどの年も 200% を超えていて、大和証券と同じように 1997 年には 500% 弱になっている。流動比率は平均値と同じ水準にある。固定比率は平均値と同じ水準にあったが 1997 年に 10% 近く上昇し、5 年で約 23% 上昇している。商品保有率は平均値とは乖離し 100% 前後で一定であったが、1997 年に大きく上昇している。一方で商品株式率は平均値より低く、13% くらいであったが 1997 年に大きく低下している。経常収支率は 100% 以下であることが多いが、平均値よりは大きい。金融収支率は平均値より低くなっている。1 株当たり純資産は減少傾向にある。

2 野村證券

野村證券では、株式売買高は増加傾向にあったが、1997年に減少している。負債比率が年々大きく上昇していて、1995年から平均値を上回っている。逆に流動比率は低下しており、1994年から平均値を下回っている。固定比率は平均値と同じ水準にある。商品保有率は平均値より高く、商品株式率も平均値より高いことが多い。経常収支率は100%前後で一定であり、金融収支率は、年々大きく低下してきているが400%近い高水準を保っている。

3 大和證券

大和證券は純財産額、預り資産ともに一定で、株式売買高は年々増加している。負債比率が高く、平均値からも乖離していて、1997年3月には500%を超えている。流動比率は1996年、1997年と大きく低下していて、平均値よりも低下の程度が大きい。固定比率は平均値と同じ水準にあり、徐々に上昇している。商品保有率が1996年、1997年に急に上昇している一方で商品株式率は急に低下している。経常収支率は平均値より高く、100%前後である。金融収支率は平均値と同じ水準にある。1株当たり純資産は1997年に減少しているが平均値を大きく上回っている。

4 日興證券

日興證券も、株式売買高が増加している。1993年から1995年にかけて、負債比率が低下し、流動比率は上昇していたが、1996年、1997年とそれに逆行している。平均値と比較すると、負債比率は1995年、1996年に平均値と同水準になるが1997年に500%近くまで上昇し、大きく離れている。流動比率は平均値よりも望ましい水準で推移していたが1997年に平均値よりも悪化している。固定比率は平均値と同じ水準にある。商品保有率は平均値より高く、商品株式率は平均値より低い傾向があるが、山一證券ほど顕著ではない。経常収支率は100%前後で安定している。金融収支率は95年から大きく減少してきているが、100%を大きく超えている。

大手4社に共通して言えるのは、純財産額が1997年に減少していて、株式売買高が年々増加していること、また、自己売買が大きく増加していることもあげられる。平均値との比較では、負債比率が高いこと、固定比率はほぼ等しいこと、商品保有率が高く、商品株式率が低いことがあげられる。

IV 倒産指数分析

表3-7は各社の各指数である。特徴として活力と持久力が著しく低いことがあげられる。そこで証券業界の大手、中堅と呼ばれる計25社の各指標の平均を取り、5社の活力と持久力の値を平均値で割り、修正版の倒産指数をだした。それが表3-7である。

修正を加えても依然として数字は低いままであることも多く、また中堅会社の方が数字が良くなる場合もあることから、『倒産指数』は主に金融業以外を対象にした分析手法であり、特徴的な財務体質を持つ証券業界にこれを用いる場合には、何らかの修正が必要だと思われる。

以下では修正版の各指標をもとにしている。

1 収益力

収益力は各社ともおおむね 100%を越えているが、日興証券の 1997 年度は 80%を切っている。

2 支払能力

メリルリンチの支払能力は5年とも 100%を切っている。負債が極端に多いことが影響している。その他の各社は 100%を越えている。

3 活力

修正を加えたため、山一証券の 1993 年度は 146%となっているが、その後徐々に低下し、1997 年度には約 50%と低い数値になっている。メリルリンチを除く3社でも5年間で徐々に低下しており、またその数値も 50%を切っている。

4 持久力

修正を加えても依然として低い数値である。特にメリルリンチは 10%を切る低さである。ここにも負債の大きさの影響は出ている。また、活力と同様、各社とも5年の間低下し続けている。1997 年度には4社の持久力は 30%前後と低い数値である。

5 倒産指数

修正を加えても各社とも 100%を切り、本来なら危険と判断される数値になっているが、この手法を証券業界にそのまま適用するには問題が残っており、この低い数値をそのまま信用することはできないであろう。

図表3-1 山一證券の財務諸表

(貸借対照表)

決算年月	平成6年3月			平成7年3月			平成8年3月			平成9年3月			平成9年9月(中間)		
金額・比率	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比
現金・預金	540,681	19.40%	100.00%	513,860	18.21%	95.04%	431,265	15.59%	79.76%	448,463	14.23%	82.94%	394,509	10.73%	72.97%
預け金	5,187	0.19%	100.00%	5,221	0.19%	100.66%	5,236	0.19%	100.94%	5,393	0.17%	103.97%	5,662	0.15%	109.16%
預金	23,834	0.86%	100.00%	13,996	0.50%	58.72%	14,560	0.53%	61.09%	12,894	0.41%	54.10%	14,129	0.38%	59.28%
短期貸付金	147,247	5.28%	100.00%	135,346	4.80%	91.92%	175,552	6.35%	119.22%	141,174	4.48%	95.88%	147,961	4.03%	100.48%
商品有価証券	593,143	21.28%	100.00%	560,445	19.86%	94.49%	605,616	21.90%	102.10%	618,171	18.61%	104.22%	636,387	17.32%	107.29%
信用取引勘定	118,726	4.26%	100.00%	75,083	2.66%	63.24%	129,994	4.70%	109.49%	77,969	2.47%	65.67%	91,879	2.49%	77.22%
保管有価証券	907,852	32.58%	100.00%	1,027,440	36.41%	113.17%	930,307	33.64%	102.47%	1,219,829	38.70%	134.36%	1,061,217	28.88%	116.89%
その他流動資産	47,086	1.69%	100.00%	70,761	2.51%	150.34%	41,512	1.50%	88.20%	307,371	9.75%	653.06%	1,013,203	27.57%	2152.73%
貸倒引当金	-3,602	-0.13%	100.00%	-3,357	-0.12%	93.20%	-3,059	-0.11%	84.93%	-29,624	-0.94%	822.43%	-30,230	-0.82%	839.26%
流動資産計	2,387,338	85.67%	100.00%	2,398,795	85.00%	100.48%	2,330,983	84.28%	97.64%	2,801,640	88.89%	117.35%	3,334,517	90.73%	139.68%
建物	5364	0.19%	100.00%	8753	0.31%	163.18%	8581	0.31%	159.97%	9896	0.31%	184.48%		0.00%	0.00%
器具・備品	2736	0.10%	100.00%	2997	0.11%	109.54%	3081	0.11%	112.61%	4733	0.15%	172.99%		0.00%	0.00%
土地・その他	26789	0.96%	100.00%	49816	1.77%	185.96%	49785	1.80%	185.84%	48268	1.53%	180.18%		0.00%	0.00%
建設仮勘定	451	0.02%	100.00%	149	0.01%	33.04%	0	0.00%	0.00%	57	0.00%	12.64%		0.00%	0.00%
有形固定資産	35,341	1.27%	100.00%	61,716	2.19%	174.63%	61,448	2.22%	173.87%	62,956	2.00%	178.14%	62,635	1.70%	177.23%
無形固定資産	1,324	0.05%	100.00%	1,312	0.05%	99.09%	1,303	0.05%	98.41%	1,309	0.04%	98.87%	1,309	0.04%	98.87%
投資有価証券	159,636	5.73%	100.00%	158,208	5.61%	99.11%	169,382	6.12%	106.09%	103,012	3.27%	64.53%	228,553	6.22%	143.17%
関係会社株式	125,552	4.51%	100.00%	125,802	4.46%	100.20%	125,884	4.55%	100.26%	125,541	3.98%	99.99%		0.00%	0.00%
長期貸付金	4,000	0.14%	100.00%	4,000	0.14%	100.00%	4,000	0.14%	100.00%	3,000	0.10%	75.00%	3,000	0.08%	75.00%
長期借入金	52,464	1.88%	100.00%	50,560	1.79%	96.37%	52,188	1.89%	99.47%	36,905	1.17%	70.34%	36,905	1.00%	70.34%
受入保証金	21,066	0.76%	100.00%	21,790	0.77%	103.44%	21,103	0.76%	100.18%	18,583	0.59%	88.21%	18,044	0.49%	85.65%
受入保証金代用証券	-29	0.00%	100.00%	-30	0.00%	103.45%	-548	-0.02%	1889.66%	-1,048	-0.03%	3613.79%	-545	-0.01%	1879.31%
投資有価証券	362,689	13.02%	100.00%	360,331	12.77%	99.35%	371,930	13.45%	102.56%	285,993	9.07%	78.85%	276,636	7.53%	76.27%
固定資産計	399,355	14.33%	100.00%	423,360	15.00%	106.01%	434,741	15.72%	108.86%	350,258	11.11%	87.71%	340,580	9.27%	85.28%
資産合計	2,786,694	100.00%	100.00%	2,822,156	100.00%	101.27%	2,765,725	100.00%	99.25%	3,151,899	100.00%	113.11%	3,675,097	100.00%	131.88%
短期借入金	273,610	9.82%	100.00%	205,474	7.28%	75.10%	189,544	6.85%	69.28%	167,216	5.31%	61.11%	111,692	3.04%	40.82%
コマーシャル・ペーパー	149,000	5.35%	100.00%	155,000	5.49%	104.03%	114,000	4.12%	76.51%	160,000	5.08%	107.38%	265,000	7.27%	177.79%
一年以内償還社債	50,655	1.82%	100.00%	0	0.00%	0.00%	75,768	2.74%	149.58%	13,847	0.44%	27.34%	13,847	0.38%	27.34%
預り金	72,540	2.60%	100.00%	62,497	2.21%	86.16%	96,787	3.50%	133.43%	92,141	2.92%	127.02%	104,274	2.84%	143.75%
信用取引勘定	33,957	1.22%	100.00%	19,227	0.68%	56.62%	28,993	1.05%	85.38%	35,255	1.12%	103.82%	34,618	0.94%	101.95%
短期借入金	377,680	13.55%	100.00%	554,163	19.64%	146.73%	510,560	18.46%	135.18%	798,344	25.33%	211.38%	681,399	18.54%	180.42%
受入保証金	44,974	1.61%	100.00%	33,952	1.20%	75.49%	46,197	1.67%	102.72%	39,629	1.26%	88.12%	39,617	1.08%	88.09%
受入保証金代用証券	530,172	19.03%	100.00%	473,276	16.77%	89.27%	419,747	15.18%	79.17%	421,485	13.37%	79.50%	379,818	10.33%	71.64%
その他流動負債	272,799	9.79%	100.00%	339,520	12.03%	124.46%	371,370	13.43%	136.13%	700,965	22.24%	256.95%	1,572,417	42.79%	576.40%
流動負債計	1,805,387	64.79%	100.00%	1,843,109	65.31%	102.09%	1,852,966	67.00%	102.64%	2,428,882	77.06%	134.54%	2,964,182	80.66%	164.19%
長期借入金	268,028	9.62%	100.00%	268,028	9.50%	100.00%	260,753	9.43%	77.14%	192,906	6.12%	71.97%	192,906	5.25%	71.97%
長期借入金	0	0.00%	100.00%	61,000	2.16%	65.00%	2,355	0.09%	3.85%	62,000	1.97%	62.00%	62,000	1.69%	62.00%
退職給付引当金	18,340	0.66%	100.00%	18,473	0.65%	100.73%	19,055	0.69%	103.90%	19,550	0.62%	106.60%	19,436	0.53%	105.98%
その他固定負債	14,924	0.54%	100.00%	14,645	0.52%	98.13%	117	0.00%	0.78%	86	0.00%	0.58%	80	0.00%	0.54%
固定負債計	301,292	10.81%	100.00%	362,146	12.83%	120.20%	290,926	10.52%	96.56%	274,542	8.71%	91.12%	274,422	7.47%	91.08%
特別法上の準備金	19,249	0.69%	100.00%	14,864	0.53%	77.22%	7,527	0.27%	39.10%	5,056	0.16%	26.27%	5,105	0.14%	26.52%
負債合計	2,125,930	76.29%	100.00%	2,220,121	78.67%	104.43%	2,151,420	77.79%	101.20%	2,708,481	85.93%	127.40%	3,243,709	88.26%	152.58%
資本金	126,806	4.54%	100.00%	126,806	4.49%	100.00%	126,607	4.58%	100.00%	126,607	4.02%	100.00%	126,607	3.44%	100.00%
資本準備金	111,569	4.00%	100.00%	111,569	3.95%	100.00%	111,569	4.03%	100.00%	111,569	3.54%	100.00%	111,569	3.04%	100.00%
利益準備金	29,380	1.05%	100.00%	30,590	1.08%	104.12%	31,320	1.13%	106.60%	32,530	1.03%	110.72%	33,740	0.92%	114.84%
任意預立金	372,800	13.38%	100.00%	377,800	13.39%	101.34%	328,900	11.89%	88.22%	328,900	10.43%	88.22%	165,400	4.50%	44.37%
当期末処分利益	20,408	0.73%	100.00%	44,531	1.58%	218.20%	15,908	0.58%	77.95%	-156,188	-4.96%	-765.33%	-5,929	-0.16%	-29.05%
その他の剰余金計	393,208	14.11%	100.00%	33,268	1.18%	8.46%	344,808	12.47%	87.69%	172,711	5.48%	43.92%	159,470	4.34%	40.56%
資本合計	660,764	23.71%	100.00%	602,034	21.33%	91.11%	614,305	22.21%	92.97%	443,418	14.07%	87.11%	431,387	11.74%	65.29%
負債・資本合計	2,786,694	100.00%	100.00%	2,822,156	100.00%	101.27%	2,765,725	100.00%	99.25%	3,151,899	100.00%	113.11%	3,675,097	100.00%	131.88%

(増減計算書)

金額・比率	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比
受入手数料	179,367	75.94%	100.00%	143,578	88.27%	80.05%	151,319	67.48%	84.36%	163,316	77.46%	91.05%	69,799	70.25%	38.91%
金融収益	52,497	22.22%	100.00%	39,580	24.33%	75.99%	39,879	17.78%	75.96%	33,327	15.81%	63.48%	9,967	10.03%	18.99%
売買増損益	4,346	1.84%	100.00%	-20,497	-12.60%	-471.63%	33,038	14.73%	760.19%	14,192	6.73%	326.55%	19,590	19.72%	450.76%
営業収益計	236,211	100.00%	100.00%	162,659	100.00%	68.86%	224,238	100.00%	94.93%	210,837	100.00%	89.26%	99,356	100.00%	42.06%
販売費・一般管理費	197,307	83.53%	100.00%	190,213	116.94%	96.40%	192,745	85.96%	97.69%	192,169	91.15%	97.40%	93,698	94.31%	47.49%
金融費用	21,314	9.02%	100.00%	23,183	14.25%	108.77%	17,601	7.85%	82.58%	17,150	8.13%	80.46%	8,281	8.33%	38.85%
営業費用計	218,621	92.55%	100.00%	213,396	131.19%	97.61%	210,346	93.80%	96.21%	209,319	99.28%	95.75%	101,980	102.64%	46.65%
営業利益・損失	17,589	7.45%	100.00%	-50,737	-31.19%	-288.46%	13,891	6.19%	78.98%	1,517	0.72%	8.62%	-2,623	-2.64%	-14.91%
営業外収益	3,389	1.43%	100.00%	1,688	1.04%	49.81%	1,785	0.80%	52.67%	1,178	0.56%	34.76%	499	0.50%	14.72%
営業外費用	3,111	1.32%	100.00%	1,582	0.97%	50.85%	549	0.24%	17.65%	1,476	0.70%	47.44%	613	0.62%	19.70%
経常利益・損失	17,867	7.56%	100.00%	-50,830	-31.13%	-283.37%	15,127	6.75%	84.66%	1,220	0.58%	6.83%	-2,737	-2.75%	-15.32%
特別利益	11,990	5.08%	100.00%	4,569	2.81%	38.11%	12,495	5.57%	104.21%	2,873	1.36%	23.96%	2,298	2.31%	19.17%
特別損失	11,208	4.74%	100.00%	6,215	3.82%	55.45%	11,427	5.10%	101.95%	168,387	79.87%	1502.38%	5,408	5.44%	48.25%
税引前当期純利益・損失	18,649	7.90%	100.00%	-52,276	-32.14%	-280.32%	16,195	7.22%	86.84%	-164,293	-77.92%	-880.97%	-5,847	-5.88%	-31.35%
法人税等充当額等	2,324	0.98%	100.00%	310	0.19%	13.34%	300	0.13%	12.91%	470	0.22%	20.22%	140	0.14%	6.02%
当期利益・損失	20,273	8.62%	100.00%	-52,586	-32.33%	-258.12%	15,895	7.09%	78.02%	-164,763	-78.15%	-808.73%	-5,987	-6.03%	-29.39%
当期繰越利益	34	0.01%	100.00%	8,054	4.95%	23688.24%	12	0.01%	35.29%	8,574	4.07%	25217.65%	57	0.06%	167.65%
当期未処分利益・損失	20,408	8.64%	100.00%	-44,531	-27.38%	-218.20%	15,908	7.09%	77.95%	-156,188	-74.08%	-765.33%	-5,929	-5.97%	-29.05%

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表3-2 野村證券の財務諸表
(貸借対照表)

決算年度	1994年3月			1995年3月			1996年3月			1997年3月			1998年3月		
金額・比率	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比
現金・預金	219,432	4.75%	100%	208,580	3.68%	95.05%	604,793	7.53%	275.62%	551,634	7.08%	251.39%	229,956	2.02%	104.80%
短期貸付金	369,925	8.01%	100%	358,197	6.32%	96.83%	486,705	6.06%	131.57%	322,882	4.15%	87.28%	373,485	3.28%	100.96%
前払金	15,404	0.33%	100%	14,421	0.25%	93.62%	7,551	0.09%	49.02%	8,084	0.10%	52.48%	431	0.00%	2.80%
未収入金	123	0.00%	100%	10,752	0.19%	8741.46%	190	0.00%	154.47%	33,562	0.43%	27286.18%	11,762	0.10%	9562.60%
未収収益	54,878	1.19%	100%	71,423	1.26%	130.15%	61,903	0.77%	112.80%	60,311	0.77%	109.90%	34,684	0.30%	63.20%
商品有価証券	943,287	20.41%	100%	1,225,263	21.60%	129.89%	1,257,081	15.64%	133.27%	1,358,706	17.45%	144.04%	3,261,002	28.64%	345.71%
株券	358,879	7.77%	100%	186,498	3.29%	51.97%	464,015	5.77%	129.30%	160,426	2.06%	44.70%	0.00%	0.00%	0.00%
国債	266,168	5.76%	100%	474,004	8.36%	178.08%	97,368	1.21%	36.58%	294,904	3.79%	110.80%	0.00%	0.00%	0.00%
地方債	6,196	0.13%	100%	116,522	2.05%	1880.60%	83,781	1.04%	1352.18%	51,688	0.66%	834.22%	0.00%	0.00%	0.00%
特殊債	32,116	0.70%	100%	76,608	1.35%	238.54%	90,423	1.13%	281.55%	94,887	1.22%	295.45%	0.00%	0.00%	0.00%
社債	99,034	2.14%	100%	97,648	1.72%	98.60%	277,702	3.46%	280.41%	336,687	4.32%	339.97%	0.00%	0.00%	0.00%
受益証券	8,960	0.19%	100%	9,996	0.18%	111.56%	23,620	0.29%	263.82%	66,843	0.86%	746.02%	0.00%	0.00%	0.00%
その他	171,932	3.72%	100%	263,484	4.65%	153.25%	220,170	2.74%	128.06%	353,269	4.54%	205.47%	0.00%	0.00%	0.00%
その他の商品	56,998	1.23%	100%	3	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	19,127	0.17%	33.56%
譲渡性預金	56,998	1.23%	100%	3	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
その他	0.00%	0.00%	100%	3	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
信用取引勘定	147,229	3.19%	100%	96,672	1.70%	65.66%	220,775	2.75%	149.95%	150,672	1.94%	102.34%	85,907	0.75%	58.35%
先物取引差金勘定	14,073	0.30%	100%	26,245	0.46%	186.49%	22,254	0.28%	158.13%	6,152	0.08%	43.71%	0.00%	0.00%	0.00%
借入有価証券担保金										890,856	11.44%		1,814,973	15.94%	
保有有価証券	1,069,375	36.13%	100%	2,539,693	44.78%	152.13%	4,126,709	51.35%	247.20%	3,284,192	42.18%	196.73%	4,241,274	37.24%	254.06%
短期差入保証金	35,494	0.77%	100%	10,020	0.18%	28.23%	70,507	0.88%	198.64%	7,697	0.10%	21.69%	31,139	0.27%	87.73%
その他の流動資産	34,339	0.74%	100%	63,132	1.11%	183.85%	88,132	1.10%	256.65%	78,069	1.00%	227.35%	0.00%	0.00%	0.00%
貸倒引当金	-1,689	-0.04%	100%	-1,558	-0.03%	92.24%	-2,100	-0.03%	124.33%	-7,351	-0.09%	435.23%	-7,323	-0.06%	433.57%
流動資産計	3,576,420	77.40%	100%	4,639,120	81.79%	129.71%	6,966,281	86.69%	194.78%	6,774,585	87.00%	189.42%	10,457,693	91.83%	292.41%
土地	26,966	0.58%	100%	51,501	0.91%	190.98%	59,285	0.74%	219.85%	59,285	0.76%	219.85%	57,834	0.51%	213.73%
有形固定資産	91,221	1.97%	100%	114,853	2.02%	125.91%	121,149	1.51%	132.81%	117,369	1.51%	128.66%	111,027	0.97%	121.71%
投資有価証券	310,997	6.73%	100%	307,353	5.42%	98.83%	302,845	3.77%	97.38%	258,069	3.31%	82.98%	238,729	2.10%	76.76%
関係会社株式	246,816	5.34%	100%	255,283	4.50%	103.43%	258,512	3.22%	104.74%	263,080	3.38%	106.58%	263,123	2.31%	106.61%
長期貸付金	76,814	1.68%	100%	77,424	1.37%	100.79%	111,437	1.39%	145.07%	125,077	1.61%	162.83%	124,814	1.10%	162.49%
関係会社長期貸付金	61,830	1.33%	100%	21,935	0.39%	35.59%	32,365	0.40%	52.50%	32,355	0.42%	52.50%	19,355	0.17%	31.41%
長期差入保証金	11,837	0.26%	100%	114,068	2.01%	963.66%	109,574	1.36%	925.69%	106,778	1.37%	902.07%	107,322	0.94%	906.67%
長期前払費用	46,402	1.00%	100%	41,822	0.74%	90.13%	29,763	0.37%	64.14%	26,587	0.34%	57.30%	29,831	0.26%	63.86%
その他	90,202	1.95%	100%	98,082	1.73%	108.74%	102,537	1.28%	113.67%	88,951	1.14%	98.61%	42,612	0.37%	47.24%
貸倒引当金	-401	-0.01%	100%	-280	0.00%	69.83%	-401	0.00%	100.00%	-8,219	-0.11%	2049.63%	-8,251	-0.07%	2057.61%
投資等	951,250	20.59%	100%	916,107	16.15%	96.31%	947,039	11.78%	99.56%	893,076	11.47%	93.88%	817,754	7.18%	85.97%
固定資産計	1,044,180	22.60%	100%	1,032,639	18.21%	98.89%	1,069,856	13.31%	102.46%	1,012,065	13.00%	98.92%	930,428	8.17%	89.11%
資産合計	4,620,601	100.00%	100%	5,671,760	100.00%	122.75%	8,036,117	100.00%	173.92%	7,786,651	100.00%	168.52%	11,388,120	100.00%	246.46%
短期借入金	186,467	4.04%	100%	294,958	5.20%	158.18%	169,173	2.11%	90.73%	177,229	2.28%	95.05%	231,842	2.04%	124.33%
預り金	154,386	3.34%	100%	113,920	2.01%	73.79%	189,488	2.36%	122.74%	187,679	2.41%	121.56%	224,738	1.97%	145.57%
前受金	468,908	10.15%	100%	565,661	9.97%	120.63%	1,347,524	16.77%	287.37%	1,193,833	15.33%	254.60%	154	0.00%	0.03%
信用取引勘定	52,684	1.14%	100%	36,786	0.65%	69.82%	65,005	0.81%	123.39%	60,493	0.78%	114.82%	1,887	0.02%	3.58%
貸付有価証券担保金										904,298	11.61%		0.00%	0.00%	0.00%
短期借入有価証券	1,040,114	22.51%	100%	2,054,884	36.23%	197.56%	3,675,022	45.73%	353.33%	2,871,443	36.88%	276.07%	3,887,372	34.14%	373.74%
法人税等充当金	22,443	0.49%	100%	377	0.01%	1.68%	47,560	0.59%	211.91%	371	0.00%	1.65%	771	0.01%	3.44%
流動負債計	2,720,115	58.87%	100%	3,790,248	66.83%	139.34%	6,173,756	76.83%	226.97%	6,111,823	78.49%	224.69%	9,631,959	84.58%	354.10%
転換社債	142,375	3.08%	100%	142,373	2.51%	100.00%	104,161	1.30%	73.16%	74,443	0.96%	52.29%	100,000	0.88%	70.24%
長期借入金							7,500	0.09%		116,600	1.50%		65,829	0.58%	
固定負債計	177,183	3.83%	100%	174,777	3.08%	98.64%	144,687	1.80%	81.66%	249,993	3.21%	141.09%	340,238	2.99%	192.03%
特別法上の準備金	116,160	2.51%	100%	98,792	1.74%	85.05%	106,410	1.32%	91.61%	106,897	1.37%	92.03%	94,739	0.83%	81.56%
負債合計	3,013,459	65.22%	100%	4,063,818	71.65%	134.86%	6,424,854	79.95%	213.21%	6,468,714	83.07%	214.66%	10,066,938	88.40%	334.07%
資本金	182,053	3.95%	100%	182,795	3.22%	100.16%	182,795	2.27%	100.16%	182,795	2.35%	100.16%	182,795	1.61%	100.16%
資本準備金	105,271	2.28%	100%	105,562	1.86%	100.28%	105,562	1.31%	100.28%	105,562	1.36%	100.28%	105,562	0.93%	100.28%
利益準備金	61,836	1.34%	100%	65,761	1.16%	106.35%	69,687	0.87%	112.70%	74,006	0.95%	119.68%	77,932	0.68%	126.03%
任意積立金	1,225,730	26.53%	100%	1,225,704	21.61%	100.00%	1,225,644	15.25%	99.99%	1,225,633	15.74%	99.99%	925,594	8.13%	75.51%
当期末処分利益金	31,799	0.69%	100%	28,118	0.50%	88.42%	27,574	0.34%	86.71%	-270,060	-3.47%	-849.27%	29,296	0.26%	92.13%
その他の剰余金	1,257,530	27.22%	100%	1,253,823	22.11%	99.71%	1,253,218	15.59%	99.66%	955,572	12.27%	75.99%	954,890	8.38%	75.93%
資本合計	1,607,142	34.78%	100%	1,607,942	28.35%	100.05%	1,811,263	20.05%	100.26%	1,317,936	16.93%	82.00%	1,321,181	11.60%	82.21%
負債・資本合計	4,620,601	100.00%	100%	5,671,760	100.00%	122.75%	8,036,117	100.00%	173.92%	7,786,651	100.00%	168.52%	11,388,120	100.00%	246.46%
(損益計算書)															
金額・比率	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比
受入手数料	286,120	71.76%	100%	245,594	73.32%	85.84%	265,504	61.44%	92.79%	280,714	60.95%	98.11%	194,948	56.90%	68.14%
金融収益	64,529	16.18%	100%	55,489	16.56%	85.96%	78,284	18.12%	121.32%	88,123	19.13%	136.56%	94,245	27.51%	146.06%
売買等損益	48,059	12.05%	100%	33,916	10.12%	70.57%	88,323	20.44%	183.78%	91,744	19.92%	190.90%	53,303	15.56%	110.91%
営業収益計	398,709	100.00%	100%	334,980	100.00%	84.02%	432,112	100.00%	108.38%	460,582	100.00%	115.52%	342,833	100.00%	85.94%
販売費・一般管理費	334,366	83.86%	100%	313,660	93.64%	93.81%	321,794	74.47%	96.24%	312,306	67.81%	93.40%	276,026	80.56%	82.55%
金融費用	12,648	3.17%	100%	13,382	3.99%	1									

図表3-3 大和証券
＜貸借対照表＞

決算年度	1993年度			1994年度			1995年度			1996年度			1997年度		
	金額	構成比	総勢比	金額	構成比	総勢比	金額	構成比	総勢比	金額	構成比	総勢比	金額	構成比	総勢比
金銀・比率	442,637	12.07%	100.00%	459,491	15.18%	103.81%	539,282	13.31%	121.83%	340,441	5.25%	76.91%	306,018	5.04%	69.14%
現金・預金	4,977	0.14%	100.00%	5,005	0.17%	100.56%	5,017	0.12%	100.80%	5,033	0.08%	101.13%	4,804	0.08%	96.52%
立替金	24,867	0.68%	100.00%	23,795	0.79%	95.69%	32,073	0.75%	128.98%	23,016	0.35%	92.56%	25,327	0.42%	101.85%
募集等払込金	2,947	0.08%	100.00%	3,677	0.12%	124.77%	18,541	4.59%	468.66%	398	0.01%	13.51%	398	0.01%	13.51%
短期貸付金	218,082	5.95%	100.00%	168,229	5.56%	77.14%	4,528	0.11%	85.22%	123,119	1.90%	56.46%	123,293	2.03%	56.54%
前払金	6,614	0.18%	100.00%	4,685	0.15%	70.83%	4,597	0.11%	69.50%	5,272	0.08%	79.71%	270	0.00%	4.08%
前払費用	2,050	0.06%	100.00%	2,119	0.07%	103.37%	4,052	0.10%	197.66%	201,177	3.01%	97.17%	2,227	0.04%	1.08%
未収入金	1,089	0.03%	100.00%	4,673	0.15%	428.11%	1,312	0.03%	120.48%	4,124	0.07%	440.22%	5,141	0.08%	472.08%
未収収益	9,558	0.26%	100.00%	9,389	0.31%	98.23%	26,416	0.65%	276.38%	27,314	0.42%	285.77%	15,335	0.25%	155.55%
商品有価証券	591,136	16.12%	100.00%	528,537	17.46%	89.41%	762,449	18.82%	128.98%	1,541,098	23.76%	260.70%	2,530,090	41.64%	428.00%
その他の商品	60,480	1.65%	100.00%	500	0.02%	0.83%	121,990	3.01%	201.70%	7,373	0.11%	12.99%	69	0.01%	0.94%
自己株式	34	0.00%	100.00%	18	0.00%	52.94%	323	0.01%	950.00%	11	0.00%	32.35%	33	0.00%	97.06%
借入取引勘定	132,383	3.61%	100.00%	82,294	2.72%	62.16%	156,381	3.86%	118.13%	102,950	1.59%	77.77%	94,293	1.55%	71.23%
先物取引差金勘定	0	0.00%	-	14,709	0.49%	-	0	0.00%	-	4,743	0.07%	-	0	0.00%	-
保有有価証券	1,583,962	43.19%	100.00%	1,102,390	36.41%	69.60%	1,563,343	38.59%	98.70%	2,575,414	39.71%	162.59%	1,800,453	29.63%	113.67%
短期借入金保証金	9,265	0.25%	100.00%	3,181	0.11%	34.33%	13,540	0.33%	146.14%	5,456	0.08%	58.89%	25,365	0.42%	271.71%
その他の流動資産	17,004	0.46%	100.00%	24,278	0.80%	142.78%	29,816	0.74%	175.35%	1,128,417	17.40%	6636.54%	594,506	9.78%	3456.80%
貸倒引当金	-4,259	-0.12%	100.00%	-707	-0.02%	16.60%	949	-0.02%	22.28%	-569	-0.01%	13.36%	-556	-0.01%	13.03%
流動資産合計	3,102,834	84.60%	100.00%	2,436,270	80.46%	78.52%	3,449,821	85.17%	111.18%	5,898,472	90.95%	190.10%	5,527,587	90.96%	178.15%
建物	1,097	0.03%	100.00%	849	0.03%	77.39%	789	0.02%	71.92%	1,679	0.03%	153.05%	1,554	0.03%	141.60%
器具・備品	8,676	0.24%	100.00%	8,789	0.29%	101.30%	7,941	0.20%	91.53%	9,930	0.15%	114.45%	12,321	0.20%	142.01%
土地・その他	4,941	0.13%	100.00%	7,093	0.23%	143.55%	7,093	0.18%	143.55%	7,093	0.11%	143.55%	7,093	0.12%	143.55%
繰延税金	0	0.00%	-	0	0.00%	-	603	0.01%	-	0	0.00%	-	0	0.00%	-
有形固定資産合計	14,714	0.40%	100.00%	16,732	0.55%	113.71%	16,428	0.41%	111.65%	18,704	0.29%	127.12%	20,969	0.35%	142.51%
電話加入権	782	0.02%	100.00%	788	0.03%	100.77%	787	0.02%	100.64%	762	0.01%	97.44%	762	0.01%	97.44%
無形固定資産合計	1,290	0.04%	100.00%	1,230	0.04%	95.35%	1,196	0.03%	92.71%	1,147	0.02%	88.91%	1,112	0.02%	86.20%
投資有価証券	234,950	6.41%	100.00%	241,794	7.99%	102.99%	259,783	6.41%	110.57%	231,761	3.57%	98.64%	208,136	3.43%	88.59%
関係会社株式	175,123	4.77%	100.00%	174,591	5.77%	99.70%	174,600	4.31%	99.70%	174,600	2.69%	99.70%	166,338	2.74%	94.98%
長期貸付金	15,676	0.43%	100.00%	34,287	1.13%	218.72%	27,445	0.68%	175.08%	26,888	0.41%	171.52%	25,685	0.42%	163.85%
関係会社長期貸付金	26,490	0.72%	100.00%	24,335	0.80%	91.86%	24,205	0.60%	91.37%	30,650	0.47%	115.70%	25,420	0.42%	95.96%
短期借入金保証金	74,319	2.03%	100.00%	77,753	2.57%	104.62%	77,549	1.91%	104.35%	76,749	1.18%	103.27%	75,478	1.24%	101.56%
短期前払費用	4,822	0.13%	100.00%	3,589	0.12%	74.43%	2,056	0.05%	42.64%	2,252	0.03%	46.70%	6,042	0.10%	125.30%
その他の投資等	17,770	0.48%	100.00%	17,421	0.58%	98.04%	17,907	0.44%	100.77%	24,118	0.37%	135.72%	24,133	0.40%	135.81%
貸倒引当金	-227	-0.01%	100.00%	-276	-0.01%	121.59%	-253	-0.01%	111.45%	-283	0.00%	124.67%	-4,201	-0.07%	1850.66%
投資資産合計	548,925	14.97%	100.00%	573,677	18.95%	104.51%	583,294	14.40%	106.28%	566,377	8.74%	103.24%	527,033	8.87%	96.01%
その他の固定資産	558	0.01%	100.00%	441	0.01%	78.81%	408	0.01%	80.31%	385	0.01%	75.79%	350	0.01%	68.90%
固定資産合計	564,893	15.40%	100.00%	591,639	19.54%	104.73%	600,919	14.83%	106.37%	586,589	9.05%	103.83%	549,115	9.04%	97.20%
貸付金	3,667,764	100.00%	100.00%	3,027,910	100.00%	82.55%	4,050,741	100.00%	110.44%	6,485,062	100.00%	176.81%	6,076,702	100.00%	165.68%
短期貸付金	340,416	9.28%	100.00%	299,795	9.90%	88.07%	290,279	7.17%	85.27%	400,708	6.18%	117.71%	250,796	4.13%	73.67%
預り金	89,191	2.43%	100.00%	58,422	1.93%	65.50%	105,893	2.61%	118.73%	94,024	1.45%	105.42%	93,301	1.54%	104.61%
顧客からの預り金	73,281	2.00%	100.00%	50,326	1.66%	68.68%	94,294	2.33%	128.67%	86,275	1.33%	117.73%	81,655	1.34%	111.49%
その他の預り金	15,910	0.43%	100.00%	8,096	0.27%	50.89%	11,598	0.29%	72.90%	7,749	0.12%	48.71%	11,645	0.19%	73.19%
募集等受入金	12,318	0.34%	100.00%	16,857	0.56%	136.85%	47,108	1.16%	389.55%	3,912	0.06%	32.25%	2,469	0.04%	20.04%
前受金	271,791	7.41%	100.00%	291,024	9.61%	107.08%	696,416	17.19%	256.23%	1,153,514	17.79%	424.43%	0	0.00%	0.00%
前受収益	0	0.00%	-	0	0.00%	-	2,977	0.07%	-	3,585	0.06%	-	0	0.00%	-
未払金	4,042	0.11%	100.00%	4,742	0.16%	117.32%	5,663	0.14%	140.10%	8,550	0.13%	211.53%	2,089	0.03%	51.68%
未払費用	6,234	0.17%	100.00%	5,632	0.19%	90.34%	25,310	0.62%	406.00%	23,465	0.36%	376.40%	6,178	0.10%	99.10%
借入取引勘定	58,641	1.60%	100.00%	39,478	1.30%	67.32%	48,436	1.20%	82.60%	61,514	0.95%	104.90%	61,239	1.01%	104.43%
貸借取引借入金	21,067	0.57%	100.00%	14,674	0.48%	69.65%	18,039	0.45%	85.63%	14,922	0.23%	70.83%	19,301	0.32%	91.62%
借入取引貸付金	36,041	0.98%	100.00%	23,684	0.78%	65.71%	24,054	0.59%	66.74%	28,449	0.44%	78.94%	41,937	0.69%	116.36%
借入有価証券	1,532	0.04%	100.00%	1,119	0.04%	73.04%	6,341	0.16%	413.90%	18,141	0.28%	1184.14%	0	0.00%	0.00%
先物取引差金勘定	638	0.02%	100.00%	0	0.00%	0.00%	16,713	0.41%	2619.59%	0	0.00%	0.00%	1,413	0.02%	221.47%
短期借入金保証金	964,830	26.31%	100.00%	613,886	20.27%	63.63%	1,000,510	24.70%	103.70%	2,056,102	31.71%	213.11%	1,453,569	23.92%	150.66%
借入金保証金	63,763	1.74%	100.00%	77,173	2.54%	121.17%	99,623	2.46%	156.24%	101,570	1.57%	152.99%	39,096	0.64%	61.31%
法人保証金代用有価証券	619,125	16.88%	100.00%	488,497	16.13%	78.90%	562,828	13.89%	90.91%	519,311	8.01%	83.88%	346,883	5.71%	56.03%
法人税等充当金	16,763	0.46%	100.00%	973	0.03%	5.80%	4,858	0.12%	28.98%	1,200	0.02%	7.16%	973	0.02%	5.80%
賞与引当金	9,950	0.27%	100.00%	7,000	0.23%	70.35%	9,200	0.23%	92.46%	9,200	0.14%	92.46%	7,800	0.13%	78.39%
その他の流動負債	0	0.00%	-	0	0.00%	-	0	0.00%	-	901,535	13.90%	-	1,018,192	16.76%	-
流動負債合計	2,457,708	67.01%	100.00%	1,885,083	62.26%	76.70%	2,873,510	70.94%	116.92%	5,338,326	82.32%	217.21%	5,036,354	82.88%	204.92%
長期借入金	0	0.00%	-	0	0.00%	-	4,000	0.10%	-	1,080	0.02%	1.78%	0	0.00%	-
退職給付引当金	20,407	0.56%	100.00%	20,587	0.68%	100.88%	20,875	0.52%	102.29%	21,202	0.33%	103.90%	20,676	0.34%	101.32%
繰延税金	215,990	5.89%	100.00%	196,547	6.49%	91.00%	186,320	4.60%	86.26%	146,838	2.26%	67.98%	113,790	1.87%	52.68%
その他の固定負債	4,815	0.13%	100.00%	572	0.02%	11.88%	101	0.00%	2.10%	127	0.00%	2.64%	155	0.00%	3.22%
旧特定引当金合計	41,873	1.14%	100.00%	40,845	1.35%	97.54%	47,351	1.17%	113.08%	46,725	0.72%	111.59%	46,666	0.77%	111.45%
株式売買損失準備	34,444	0.94%	100.00%	33,351	1.10%	96.83%	35,284	0.87%	102.44%	34,603	0.53%	100.46%	34,603	0.57%	100.46%
債券売買損失準備	7,021	0.19%	100.00%	7,021	0.23%	100.00%	11,522	0.28%	164.11%	11,522	0.18%	164.11%	11,522	0.19%	164.11%
債券取引責任準備	406	0.01%	100.00%	471	0.02%	116.01%	544	0.01%	133.99%	599	0.01%	147.54%	541	0.01%	133.25%
固定負債合計	241,213	6.58%	100.00%	217,707	7.19%	90.26%	211,296	5.22%	87.60%	216,168	3.34%	114.49%	242,821	3.99%	100.58%
負債合計	2,700,795	74.73%	100.00%	2,103,636	70.80%	78.21%	3,132,158	77.32%	114.28%	5,661,220	87.30%	209.55%	5,325,842	87.64%	194.31%
資本金	137,698	3.75%	100.00%	138,283	4.57%	100.42%	138,297	3.41%	100.44%	138,424	2.13%	100.53%	138,424	2.28%	100.53%
額面超過額	70,936	1.92%	100.00%	71,065	2.35%	100.75%	71,078	1.75%	100.77%	71,196	1.10%	100.94%	71,646	1.18%	101.57%
資本準備金	117,053	3.19%	100.00%	117,637	3.89%	100.51%	117,651	2.90%	100.51%	117,719	1.82%	100.62%	117,749	1.94%	100.62%
利益準備金	35,128	0.96%	100.00%	37,546	1.24%	106.88%	39,429	0.97%	112.24%						

図表3-4 日興證券の財務諸表
(貸借対照表)

決算年度	1993年度			1994年度			1995年度			1996年度			1997年度		
	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比
金額・比率															
現金・預金	553,730	20.00%	100.00%	340,720	14.84%	61.53%	260,288	9.69%	47.01%	75,514	1.78%	13.64%	56,508	0.98%	10.20%
預け金	5,367	0.19%	100.00%	5,418	0.24%	100.95%	5,400	0.20%	100.61%	5,742	0.14%	106.99%	5,675	0.10%	105.74%
立替金	16,933	0.61%	100.00%	14,528	0.63%	85.80%	9,072	0.34%	53.58%	25,453	0.60%	150.32%	14,821	0.26%	87.53%
募集等払込金	4,702	0.17%	100.00%	4,662	0.20%	99.15%	12,100	0.45%	257.34%	3,513	0.08%	74.71%	4,570	0.08%	97.19%
短期貸付金	46,117	1.67%	100.00%	118,228	5.15%	256.37%	58,744	2.19%	127.38%	110,399	2.61%	239.39%	260,533	4.53%	564.94%
前払金	14,565	0.53%	100.00%	14,844	0.65%	101.92%	12,294	0.46%	84.41%	26,545	0.63%	182.25%	1,819	0.03%	12.49%
前払費用	1,726	0.06%	100.00%	304	0.01%	17.61%	13	0.00%	0.75%	13	0.00%	0.75%	58	0.00%	3.36%
未収入金	989	0.04%	100.00%	7,030	0.31%	710.82%	1,548	0.06%	156.52%	13,462	0.32%	1361.17%	7,740	0.13%	782.61%
未収収益	20,889	0.75%	100.00%	24,084	1.05%	115.30%	28,468	1.06%	136.37%	27,810	0.66%	133.13%	15,042	0.26%	72.01%
商品有価証券・オプション取引	401,718	14.51%	100.00%	609,405	26.55%	151.70%	795,568	29.61%	198.04%	1,019,956	24.09%	253.90%	1,303,676	22.64%	324.53%
派生商品評価勘定		0.00%	-		0.00%	-		0.00%	-		0.00%	-	2,390	0.04%	-
譲渡性預金		0.00%	-		0.00%	-		0.00%	-		0.00%	-	128,038	2.22%	-
自己株式	15	0.00%	100.00%	7	0.00%	46.67%	8	0.00%	53.33%	5	0.00%	33.33%	5	0.00%	33.33%
信用取引勘定	307,494	11.11%	100.00%	125,958	5.49%	40.96%	168,576	6.27%	54.82%	103,241	2.44%	33.57%	89,384	1.55%	29.07%
先物取引差金勘定	7,516	0.27%	100.00%	6,978	0.30%	92.84%	11,386	0.42%	151.49%	15,815	0.37%	210.42%		0.00%	0.00%
現金先取引勘定		0.00%	-		0.00%	-		0.00%	-		0.00%	-	318,465	5.53%	-
貸入有価証券担保金		0.00%	-		0.00%	-		0.00%	-	598,675	14.14%		1,154,832	20.06%	-
保管有価証券	864,083	31.21%	100.00%	510,170	22.23%	59.04%	804,980	29.96%	93.16%	1,688,625	39.88%	195.42%	1,929,644	33.52%	223.32%
短期差入保証金	27,952	1.01%	100.00%	13,140	0.57%	47.01%	5,967	0.22%	21.35%	13,152	0.31%	47.05%	4,434	0.08%	15.68%
貸倒引当金	-482	-0.02%	100.00%	-562	-0.02%	116.60%	-599	-0.02%	124.27%	-586	-0.01%	121.58%	-2,512	-0.04%	521.16%
流動資産合計	2,273,319	82.10%	100.00%	1,794,919	78.20%	78.96%	2,183,838	81.27%	96.06%	3,753,542	88.65%	165.11%	5,295,079	91.98%	232.92%
建物	29,099	1.05%	100.00%	26,549	1.16%	91.24%	24,118	0.90%	82.88%	21,987	0.52%	75.56%	55,211	0.96%	189.74%
器具・備品	5,830	0.21%	100.00%	5,700	0.25%	97.77%	5,424	0.20%	93.04%	5,583	0.13%	95.76%	20,558	0.36%	352.62%
土地	24,810	0.90%	100.00%	24,810	1.08%	100.00%	24,810	0.92%	100.00%	24,810	0.59%	100.00%	5,894	0.10%	23.76%
有形固定資産合計	59,740	2.18%	100.00%	57,060	2.49%	95.51%	54,353	2.02%	90.98%	52,380	1.24%	87.68%	28,758	0.50%	48.14%
無形固定資産	675	0.02%	100.00%	665	0.03%	98.22%	658	0.02%	97.48%	642	0.02%	95.11%	636	0.01%	94.22%
投資有価証券	186,481	6.74%	100.00%	190,913	8.32%	102.38%	195,491	7.28%	104.83%	191,751	4.55%	102.83%	161,861	2.81%	86.80%
関係会社株式	137,306	4.96%	100.00%	136,976	5.97%	99.76%	139,346	5.19%	101.49%	140,414	3.32%	102.26%	152,849	2.65%	111.32%
長期貸付金	23,016	0.83%	100.00%	22,243	0.97%	96.64%	22,119	0.82%	96.10%	1,483	0.04%	6.44%	479	0.01%	2.08%
関係会社長期貸付金	5,157	0.19%	100.00%	8,935	0.39%	173.26%	8,935	0.33%	173.26%	8,935	0.21%	173.26%	7,967	0.14%	154.49%
短期差入保証金	59,413	2.15%	100.00%	59,798	2.61%	100.65%	59,045	2.20%	99.36%	57,195	1.35%	96.31%	56,351	0.98%	94.85%
長期前払費用	3,237	0.12%	100.00%	3,723	0.16%	115.01%	2,943	0.11%	90.92%	2,294	0.05%	70.87%	2,502	0.04%	77.29%
その他投資	21,071	0.76%	100.00%	21,373	0.93%	101.43%	21,565	0.80%	102.34%	26,824	0.63%	127.30%	28,197	0.49%	133.82%
貸倒引当金	-624	-0.02%	100.00%	-1,335	-0.06%	213.94%	-1,170	-0.04%	187.50%	-1,185	-0.03%	189.90%	-4,105	-0.07%	657.65%
投資・その他資産合計	435,059	15.71%	100.00%	442,627	19.28%	101.74%	448,276	16.68%	103.04%	427,712	10.10%	98.31%	408,103	7.05%	93.34%
固定資産合計	495,475	17.89%	100.00%	500,354	21.80%	100.98%	503,287	18.73%	101.58%	480,736	11.35%	97.03%	461,951	8.02%	93.23%
資産合計	2,768,795	100.00%	100.00%	2,295,274	100.00%	82.90%	2,687,126	100.00%	97.05%	4,234,278	100.00%	152.93%	5,757,031	100.00%	207.93%
短期借入金	192,489	6.95%	100.00%	219,756	9.57%	114.17%	95,053	3.54%	43.38%	68,970	1.63%	35.83%	128,857	2.24%	66.94%
コーポレート・ペーパー	7,000	0.25%	100.00%	103,500	4.51%	1478.57%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%	72,000	1.25%	1028.57%
一年以内償還仕債	11,341	0.41%	100.00%	519	0.02%	4.58%	44,173	1.64%	389.50%	47,386	1.12%	417.83%	41,134	0.71%	362.70%
預り金	89,669	3.25%	100.00%	61,379	2.67%	68.30%	106,917	3.98%	118.97%	91,416	2.16%	101.72%	118,431	2.06%	131.78%
約定見返勘定													15,295	0.27%	-
募集等受入金	10,609	0.38%	100.00%	3,229	0.14%	30.44%	2,975	0.11%	28.04%	3,958	0.09%	37.31%	1,771	0.03%	16.69%
前受金	272,925	9.86%	100.00%	107,161	4.67%	39.26%	305,074	11.35%	111.78%	807,885	19.08%	296.01%	4,112	0.07%	1.51%
前受収益	231	0.01%	100.00%	238	0.01%	103.03%	262	0.01%	113.42%	279	0.01%	120.78%	308	0.01%	133.33%
未払金	9,041	0.33%	100.00%	7,669	0.33%	84.82%	100,087	3.72%	1107.03%	7,545	0.18%	83.45%	6,449	0.11%	71.33%
未払費用	14,657	0.53%	100.00%	13,160	0.57%	89.79%	19,950	0.74%	136.11%	21,606	0.51%	147.41%	5,719	0.10%	39.02%
トレーニング商品		0.00%	-		0.00%	-		0.00%	-		0.00%	-	669,246	11.62%	-
信用取引勘定	71,822	2.59%	100.00%	75,053	3.27%	104.50%	75,350	2.80%	104.91%	69,601	1.64%	96.91%	59,677	1.04%	83.09%
先物取引差金勘定		0.00%	-		0.00%	-		0.00%	-		0.00%	-	782	0.01%	-
現金先取引勘定		0.00%	-		0.00%	-		0.00%	-		0.00%	-	791,884	13.76%	-
貸付有価証券担保金		0.00%	-		0.00%	-		0.00%	-	309,264	7.30%		970,451	16.68%	-
短期借入有価証券	491,100	17.74%	100.00%	207,322	9.03%	42.22%	510,756	19.01%	104.00%	1,371,026	32.38%	279.17%	1,709,417	29.69%	348.08%
受入保証金	40,474	1.46%	100.00%	29,805	1.30%	73.64%	57,124	2.13%	141.14%	51,544	1.22%	127.35%	30,506	0.53%	75.37%
受入保証金代用有価証券	372,982	13.47%	100.00%	302,848	13.19%	81.20%	294,224	10.95%	78.88%	317,599	7.50%	85.15%	220,227	3.83%	59.04%
受入税等充当金	24,645	0.89%	100.00%	1,283	0.06%	5.21%	22,384	0.83%	90.83%	1,046	0.02%	4.24%	526	0.01%	2.13%
貸付引当金	9,630	0.35%	100.00%	678	0.03%	7.04%	10,000	0.37%	103.84%	8,800	0.20%	89.30%	6,980	0.12%	72.48%
関係先支援損失引当金		0.00%	-		0.00%	-		0.00%	-	56,990	1.35%		7,090	0.12%	-
流動負債合計	1,618,820	58.47%	100.00%	1,139,707	49.65%	70.40%	1,554,334	57.84%	96.02%	3,234,720	76.38%	199.82%	4,860,870	84.43%	300.27%
転入仕債	285,267	10.30%	100.00%	284,552	12.40%	99.75%	240,346	8.94%	84.25%	192,447	4.54%	67.46%	151,313	2.63%	53.04%
長期借入金	9,750	0.35%	100.00%	55,750	2.43%	571.79%	52,000	1.94%	533.33%	109,000	2.57%	1117.95%	109,000	1.89%	1117.95%
退職給付引当金	38,422	1.39%	100.00%	38,238	1.67%	99.52%	31,890	1.19%	83.00%	26,651	0.63%	69.36%	22,969	0.40%	59.78%
その他固定負債	18	0.00%	100.00%	18	0.00%	100.00%	18	0.00%	100.00%	16	0.00%	88.89%	16	0.00%	88.89%
固定負債合計	333,458	12.04%	100.00%	378,559	16.49%	113.53%	324,255	12.07%	97.24%	328,115	7.75%	98.40%	283,299	4.92%	84.96%
取引損失準備金	16,078	0.58%	100.00%	11,681	0.51%	72.65%	18,550	0.69%	115.38%	6,286	0.15%	39.10%	6,286	0.11%	39.10%
証券取引責任準備金	416	0.02%	100.00%	499	0.02%	119.95%	534	0.02%	128.37%	739	0.02%	177.64%	1,014	0.02%	243.75%
金融先物取引責任準備金	1	0.00%	100.00%	2	0.00%	200.00%	5	0.00%	500.00%	8	0.00%	800.00%	10	0.00%	1000.00%
特別法上の準備金合計	16,496	0.60%	100.00%	12,182	0.53%	73.85%	19,090	0.71%	115.73%	7,034	0.17%	42.64%	7,311	0.13%	44.32%
負債合計	1,968,774	71.11%	100.00%	1,530,448	66.68%	77.74%	1,897,680	70.62%	96.39%	3,569,869	84.31%	181.32%	5,151,481	89.48%	281.66%
資本金	123,175	4.45%	100.00%	123,273	5.37%	100.08%	123,478	4.60%	100.25%	123,735	2.92%	100.45%	123,736	2.15%	100.46%
資本準備金	76,105	2.75%	100.00%	76,203	3.32%	100.13%	76,407	2.84%	100.40%	76,664	1.81%	100.73%	76,664	1.33%	100.73%
利益準備金	39,981	1.44%	100.00%	42,478	1.85%	106.25%	44,388	1.65%	111.02%	46,739	1.10%	116.90%	49,091	0.85%	122.79%
その他の剰余金	560,758	20.25%	100.00%	522,870	22.78%	93.24%	545,171	20.29%	97.22%	417,270	9.85%	74.41%	403,162	7.00%	71.90%
資本合計	800,020	28.89%	100.00%	764,825	33.32%	95.60%	789,446	29.38%	98.68%	664,408	15.69%	83.05%	605,549	10.52%	75.69%
負債・資本合計	2,768,795	100.00%	100.												

図表3-5 メリルリンチの財務諸表

(貸借対照表)

(単位:百万円, %, %)

決算年度	1993年度			1994年度			1995年度			1996年度			1997年度		
金額・比率	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比
現金・預金	228,670	1.17%	100.00%	296,514	1.41%	129.67%	396,420	1.75%	173.36%	432,844	1.58%	189.29%	645,354	1.72%	282.22%
法定の別段預金・有価証券	521,849	2.66%	100.00%	635,222	3.02%	121.73%	694,089	30.60%	133.01%	721,791	2.64%	138.31%	1,588,248	4.23%	304.35%
市場性投資有価証券	224,309	1.14%	100.00%	298,181	1.42%	132.93%	303,311	1.34%	135.22%	279,585	1.02%	124.64%	424,379	1.13%	189.19%
商品資産	6,811,159	33.71%	100.00%	6,763,777	32.21%	102.31%	7,708,210	33.98%	116.59%	9,885,953	35.45%	148.51%	13,694,278	36.47%	207.14%
売戻条件付購入契約による受取債権	4,891,199	24.94%	100.00%	5,701,867	27.15%	116.57%	5,675,960	25.02%	116.04%	7,490,056	29.06%	153.13%	9,011,101	24.00%	184.23%
借入有価証券取引による受取債権	2,436,878	12.43%	100.00%	2,692,352	12.82%	110.48%	2,647,721	11.67%	108.65%	3,166,749	11.59%	129.95%	4,535,689	12.08%	186.13%
その他の受取債権	2,987,455	15.23%	100.00%	3,190,603	15.19%	106.78%	3,692,446	16.28%	123.60%	3,821,080	13.99%	127.90%	5,097,040	13.57%	170.61%
流動資産計	17,901,519	91.28%	100.00%	19,578,516	93.23%	109.37%	21,118,157	93.11%	117.97%	25,598,056	93.70%	143.00%	34,996,089	93.19%	195.49%
備品	193,273	0.99%	100.00%	203,661	0.97%	105.37%	205,841	0.91%	106.50%	214,178	0.78%	110.82%	285,991	0.71%	137.62%
保険子会社による投資	1,005,608	5.13%	100.00%	733,462	3.49%	72.94%	720,637	3.18%	71.66%	654,973	2.40%	65.13%	619,832	1.65%	61.64%
貸付金、手形及びモーゲージ	267,273	1.36%	100.00%	203,533	0.97%	76.15%	278,559	1.23%	104.22%	427,586	1.57%	159.98%	552,758	1.47%	206.81%
その他投資	112,090	0.57%	100.00%	113,886	0.54%	101.60%	123,248	0.54%	109.95%	144,281	0.53%	128.72%	234,185	0.62%	208.93%
営業権	1,411	0.01%	100.00%	513	0.00%	36.36%	68,229	0.30%	4835.51%	79,130	0.29%	5608.08%	899,604	1.86%	49582.14%
その他の資産	129,532	0.66%	100.00%	167,238	0.80%	129.11%	162,738	0.72%	129.11%	201,096	0.74%	155.25%	185,578	0.49%	143.27%
資産合計	19,610,707	100.00%	100.00%	21,000,809	100.00%	107.09%	22,681,910	100.00%	115.66%	27,319,302	100.00%	139.31%	37,554,037	100.00%	191.50%
取引による支払い債務	7,369,886	37.58%	100.00%	6,931,271	33.00%	94.05%	7,653,190	33.74%	103.84%	8,390,115	30.71%	113.84%	9,987,489	26.59%	135.52%
その他の短期借入金	2,842,918	14.50%	100.00%	3,111,217	14.81%	109.44%	3,422,864	15.09%	120.40%	4,691,641	17.17%	165.03%	5,752,012	15.32%	202.33%
商品負債	2,777,895	14.17%	100.00%	4,501,832	21.44%	162.06%	4,277,138	18.86%	153.97%	5,584,646	20.44%	201.04%	8,987,247	23.93%	323.53%
その他の支払債務	3,232,669	16.48%	100.00%	3,067,996	14.61%	94.91%	3,619,343	15.96%	111.96%	3,736,949	13.68%	115.60%	2,118,562	5.64%	65.54%
保険子会社の債務	949,819	4.84%	100.00%	729,614	3.47%	76.82%	691,396	3.05%	72.79%	642,532	2.35%	67.65%	604,827	1.61%	63.68%
長期借入金	1,727,399	8.81%	100.00%	1,906,180	9.08%	110.35%	2,223,855	9.80%	128.74%	3,347,582	12.25%	193.79%	5,526,293	14.72%	319.92%
負債合計	18,900,587	96.38%	100.00%	20,248,110	96.42%	107.13%	21,887,786	96.50%	115.80%	26,393,465	96.61%	139.64%	36,405,430	96.94%	192.62%
子会社発行の優先証券	6,541	0.03%	100.00%	6,541	0.03%	100.00%	6,541	0.03%	100.00%	41,938	0.15%	641.16%	80,413	0.21%	1229.37%
優先株主持分	24,880	0.13%	100.00%	79,387	0.38%	319.08%	79,387	0.35%	319.08%	79,387	0.29%	319.08%	54,506	0.15%	219.08%
普通株主持分合計	678,699	3.46%	100.00%	666,772	3.17%	98.24%	708,196	3.12%	104.35%	804,512	2.94%	118.54%	1,013,688	2.70%	149.36%
株主持分合計	703,579	3.59%	100.00%	746,158	3.70%	106.05%	746,158	3.29%	106.05%	883,899	3.24%	125.63%	1,068,194	2.84%	151.82%
資本合計	710,120	3.62%	100.00%	752,699	3.58%	106.00%	794,124	3.50%	111.83%	925,837	3.39%	130.38%	1,148,607	3.06%	161.75%
負債・資本合計	19,610,707	100.00%	100.00%	21,000,809	100.00%	107.09%	22,681,910	100.00%	115.66%	27,319,302	100.00%	139.31%	37,554,037	100.00%	191.50%
(損益計算書)															
(単位:百万円, %, %)															
金額・比率	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比
手数料収益	371,155	17.48%	100.00%	368,206	15.75%	99.21%	400,909	14.53%	108.02%	485,554	15.14%	130.82%	598,543	14.71%	161.26%
受取利息及び受取配当	910,447	42.78%	100.00%	1,228,378	52.53%	134.92%	1,567,343	56.81%	172.15%	1,654,297	51.57%	181.70%	2,191,408	53.85%	240.70%
自己売買取引収益	82,518	3.89%	100.00%	299,464	12.81%	362.91%	323,062	11.71%	391.50%	442,975	13.81%	536.82%	483,374	11.88%	585.78%
投資銀行収益	234,826	11.06%	100.00%	159,030	6.80%	67.72%	167,751	6.08%	71.44%	249,446	7.78%	106.23%	352,559	8.66%	150.14%
資産運用/ポートフォリオ・サービス報酬	203,661	9.59%	100.00%	223,027	9.54%	109.51%	242,392	8.79%	119.02%	289,973	9.04%	142.38%	357,689	8.79%	175.63%
その他の収益	36,551	1.72%	100.00%	60,406	2.58%	165.26%	57,584	2.09%	157.54%	85,414	2.66%	233.68%	85,927	2.11%	235.09%
総収益	2,123,563	100.00%	100.00%	2,338,510	100.00%	110.12%	2,759,042	100.00%	129.93%	3,207,661	100.00%	151.05%	4,069,501	100.00%	191.63%
支払利息	773,347	36.42%	100.00%	1,104,104	47.21%	142.77%	1,442,556	52.28%	186.53%	1,525,534	47.56%	197.26%	2,059,952	50.82%	266.37%
純収益	1,354,063	63.76%	100.00%	1,234,406	52.79%	91.16%	1,316,486	47.72%	97.22%	1,682,217	52.44%	124.23%	2,009,549	49.38%	148.41%
利息以外の費用	1,043,057	49.12%	100.00%	1,012,534	43.30%	97.07%	1,084,225	39.30%	103.95%	1,353,037	42.18%	129.72%	1,618,386	39.77%	155.16%
証券配当金前利益	311,006	14.65%	100.00%	221,872	9.49%	71.34%	232,260	8.42%	74.68%	329,090	10.26%	105.81%	391,163	9.61%	125.77%
法人所得税	132,226	0.62%	100.00%	91,442	3.91%	69.16%	89,390	3.24%	67.60%	121,543	3.79%	91.92%	140,690	3.46%	106.40%
子会社発行の優先証券配当金	0	-	100.00%	0	-	-	0	-	-	0	-	-	6,028	0.15%	-
当期純利益	174,292	8.21%	100.00%	130,430	5.58%	74.83%	142,870	5.18%	81.97%	207,637	6.47%	119.13%	244,445	6.01%	140.25%

(出所)「有価証券報告書」各年度版より作成。

図表3-6 連単分析

山一證券 (単位:百万円)

決算年度	金額・比率	売上高	経常利益・損失	当期純利益・損失	B/S合計
1993年度	連結	280,183	11,027	14,149	3,801,393
	単独	236,211	17,867	20,373	2,786,694
	連/単	118.62%	61.72%	69.45%	136.41%
1994年度	連結	198,211	-68,539	-70,741	3,662,984
	単独	162,659	-50,630	-52,586	2,822,156
	連/単	121.86%	135.37%	134.52%	129.79%
1995年度	連結	306,298	16,687	19,468	3,929,968
	単独	224,238	15,127	15,895	2,765,725
	連/単	136.60%	110.31%	122.48%	142.10%
1996年度	連結	396,223	-5,043	-172,110	7,148,186
	単独	210,837	1,220	-164,763	3,151,899
	連/単	187.93%	-413.36%	104.46%	226.79%

野村證券

決算年度	金額・比率	売上高	経常利益・損失	当期純利益・損失	B/S合計
1993年度	連結	658,385	67,822	42,606	10,047,430
	単独	398,709	50,687	24,868	4,620,601
	連/単	165.13%	133.81%	171.33%	217.45%
1994年度	連結	554,606	-32,559	-18,258	17,872,733
	単独	334,980	6,797	20,022	5,671,760
	連/単	165.56%	-479.02%	-91.19%	315.12%
1995年度	連結	815,984	135,577	49,003	13,967,661
	単独	432,112	91,489	23,100	8,036,117
	連/単	188.84%	148.19%	212.13%	173.81%
1996年度	連結	919,120	165,487	-242,739	17,872,733
	単独	460,582	124,189	-271,514	7,786,651
	連/単	199.56%	133.25%	89.40%	229.53%
1997年度	連結	965,482	98,154	76,318	23,189,862
	単独	342,633	40,672	23,273	11,388,120
	連/単	281.78%	241.33%	327.93%	203.63%

大和證券

決算年度	金額・比率	売上高	経常利益・損失	当期純利益・損失	B/S合計
1993年度	連結	464,796	57,824	29,074	5,392,906
	単独	296,932	52,032	24,566	3,667,764
	連/単	156.53%	111.13%	118.35%	147.04%
1994年度	連結	383,814	-38,695	-44,486	4,661,466
	単独	207,796	-24,903	-31,594	3,027,910
	連/単	184.71%	155.38%	140.81%	153.95%
1995年度	連結	527,382	68,465	47,050	7,077,293
	単独	301,633	62,558	43,691	4,050,741
	連/単	174.84%	109.44%	107.69%	174.72%
1996年度	連結	582,722	49,923	-80,021	13,425,964
	単独	291,783	44,264	-84,023	6,485,062
	連/単	199.71%	112.78%	95.24%	207.03%
1997年度	連結	523,896	-13,179	-83,657	10,132,456
	単独	255,946	5,109	-57,969	6,076,702
	連/単	204.69%	-257.96%	144.31%	166.74%

日興證券

決算年度	金額・比率	売上高	経常利益・損失	当期純利益・損失	B/S合計
1993年度	連結	350,813	34,759	15,166	3,596,461
	単独	279,371	35,015	16,807	2,768,795
	連/単	125.57%	99.27%	90.24%	129.89%
1994年度	連結	265,460	-26,655	-29,969	3,210,533
	単独	200,484	-19,252	-22,741	2,295,274
	連/単	132.41%	138.45%	131.78%	139.88%
1995年度	連結	394,296	70,930	38,041	3,812,481
	単独	295,656	65,012	33,756	2,687,126
	連/単	133.36%	109.10%	112.69%	141.88%
1996年度	連結	461,092	28,528	-116,690	8,850,457
	単独	262,570	30,728	-113,578	4,234,278
	連/単	175.61%	92.84%	102.74%	209.02%
1997年度	連結	469,696	-61,845	-70,997	9,156,393
	単独	197,460	-38,186	-47,104	5,757,031
	連/単	237.87%	161.96%	150.72%	159.05%

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表3-7 各社の経営指標分析

山一證券

	1992年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度
純財産額(百万円)	708,668	739,125	650,934	694,775	464,754
預り資産(億円)	—	2,602,220	—	270,116	302,413
株数(百万株)	12,898	17,776	19,295	21,737	20,209
金額(億円)	121,405	202,609	204,885	224,011	236,874
自己売買(億円)	28,914	56,795	68,556	74,163	87,923
東証シェア	6.90	7.20	7.21	6.51	6.48
1株当たり委託手数料(円)	4.86	5.56	4.32	4.11	4.28
負債比率	201.07%	213.29%	266.08%	248.16%	491.00%
流動比率	139.44%	132.23%	130.15%	125.80%	115.35%
固定比率	56.21%	59.26%	69.03%	70.61%	79.17%
商品保有率	104.99%	90.61%	93.66%	99.58%	141.34%
商品株式率	13.00%	12.10%	15.74%	20.70%	8.37%
総資本利益率	-2.36%	1.08%	-2.93%	0.87%	-8.53%
経常収支率	77.83%	106.06%	85.83%	90.90%	93.94%
金融収支率	198.69%	246.30%	170.73%	226.57%	194.33%
1株当たり純資産(円)	534.84	546.69	498.10	508.25	366.87
発行済株式数(千株)	1,208,567	1,208,658	1,208,658	1,208,659	1,208,659

野村證券

	1992年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度
純財産額(百万円)	2,055,347	2,135,923	2,006,342	2,160,444	1,652,701
預り資産(億円)	463,700	475,104	455,710	527,954	496,241
株数(百万株)	16,687	24,891	28,548	30,927	27,648
金額(億円)	154,087	280,294	310,266	348,019	346,799
自己売買(億円)	47,639	87,044	98,179	99,564	105,188
東証シェア	9.00	9.80	10.60	9.80	10.30
1株当たり委託手数料(円)	5.00	5.80	4.53	4.58	5.27
負債比率	75.41%	106.19%	173.46%	271.55%	359.96%
流動比率	140.51%	131.48%	122.40%	112.84%	110.84%
固定比率	59.55%	61.30%	61.21%	63.09%	72.02%
商品保有率	50.49%	59.43%	77.15%	79.09%	104.65%
商品株式率	28.91%	38.05%	15.22%	36.90%	11.81%
総資本利益率	0.12%	0.84%	0.64%	0.59%	-6.03%
経常収支率	83.10%	101.05%	92.06%	100.64%	110.12%
金融収支率	565.13%	510.19%	414.50%	395.27%	389.39%
1株当たり純資産(円)	816.23	818.95	819.13	820.83	671.40
発行済株式数(千株)	1,962,145	1,962,452	1,962,977	1,962,977	1,962,977

大和證券

	1992年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度
純財産額(百万円)	1,046,885	1,106,671	1,016,661	1,116,350	928,413
預り資産(億円)	328,228	333,710	303,531	386,929	377,521
株数(百万株)	13,846	19,285	22,620	26,211	28,981
金額(億円)	135,105	228,148	253,694	288,276	343,937
自己売買(億円)	36,905	68,326	81,332	94,166	129,443
東証シェア	7.00	7.40	0.84	8.28	8.89
1株当たり委託手数料(円)	4.96	5.85	4.19	4.09	3.90
負債比率	188.04%	187.93%	158.78%	225.91%	528.81%
流動比率	126.80%	126.25%	129.24%	120.06%	110.49%
固定比率	58.94%	59.06%	64.61%	62.93%	68.22%
商品保有率	59.20%	64.63%	60.41%	84.01%	189.54%
商品株式率	21.56%	26.02%	12.15%	2.75%	4.48%
総資本利益率	-0.38%	1.18%	-1.64%	1.76%	-2.15%
経常収支率	82.66%	104.58%	89.61%	104.24%	105.95%
金融収支率	268.06%	297.84%	338.62%	231.55%	202.31%
1株当たり純資産(円)	679.72	690.09	657.76	683.27	612.72
発行済株式数(千株)	1,343,008	1,343,247	1,344,369	1,344,390	1,344,575

日興證券

	1992年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度
純財産額(百万円)	917,517	954,682	871,486	966,383	741,228
預り資産(億円)	287,146	306,593	292,991	352,139	332,314
株数(百万株)	12,900	20,288	23,302	26,272	23,762
金額(億円)	116,498	217,769	234,600	294,835	301,240
自己売買(億円)	29,098	63,546	82,141	99,026	114,487
東証シェア	6.67	7.85	8.06	8.08	7.79
1株当たり委託手数料(円)	5.03	5.66	4.49	4.71	4.89
負債比率	189.15%	165.43%	139.47%	163.95%	487.82%
流動比率	136.48%	140.43%	157.49%	140.50%	116.04%
固定比率	58.53%	61.64%	65.20%	63.18%	72.87%
商品保有率	80.55%	51.02%	80.69%	102.33%	156.28%
商品株式率	6.86%	15.25%	16.91%	24.34%	17.34%
総資本利益率	-0.33%	0.88%	-1.27%	1.79%	-4.46%
経常収支率	85.13%	100.93%	91.65%	106.26%	101.08%
金融収支率	313.83%	345.47%	243.64%	226.74%	168.41%
1株当たり純資産(円)	540.62	544.87	520.82	537.41	452.16
発行済株式数(千株)	1,466,855	1,468,248	1,468,497	1,468,982	1,469,402

上場25社平均値

	93.3	94.3	95.3	96.3	97.3
純財産額(百万円)	257,210	264,548	236,725	255,001	202,041
預り資産(億円)	70,761	173,104	66,118	83,787	80,861
株数(百万株)	4,317	6,069	6,196	6,878	6,366
金額(億円)	39,817	67,278	64,446	71,898	74,220
自己売買(億円)	11,236	20,166	21,053	22,918	26,335
東証シェア	2.39	2.47	2.12	2.33	2.28
1株当たり委託手数料(円)	5.37	6.43	5.90	5.73	5.98
負債比率	118%	129%	148%	172%	233%
流動比率	133%	134%	130%	122%	124%
固定比率	54%	57%	67%	66%	70%
商品保有率	41%	39%	47%	73%	70%
商品株式率	21%	24%	24%	22%	15%
総資本利益率	-8%	-4%	-7%	-1%	-3%
経常収支率	63%	372%	72%	82%	81%
金融収支率	258%	334%	251%	210%	212%
1株当たり純資産(円)	509.91	488.09	426.69	423.24	387.31
発行済株式数(千株)	370,595	380,427	382,316	389,836	382,431

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

* 上場25社とは、大和證券、山一證券、日興證券、野村證券、三洋証券、新日本証券、勸角証券、和光証券、岡三證券、山種証券、コスモ証券、第一證券、丸三証券、東洋証券、国際証券、東京証券、光世証券、太平洋証券、ナショナル証券、丸万証券、ユニバーサル証券、水戸証券、明光証券、一吉証券、高木証券である。

図表3-8 倒産指数分析

(修正前)

山一證券

決算年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	97年度中間
収益力	108.05%	76.22%	106.60%	100.73%	97.43%
支払能力	132.23%	130.15%	125.80%	115.35%	112.49%
活力	16.95%	11.53%	16.22%	13.38%	5.41%
持久力	31.10%	27.12%	28.55%	16.37%	13.30%
成長力	103.18%	91.97%	102.66%	72.91%	78.14%
倒産指数	78.30%	67.40%	75.97%	63.75%	61.35%

野村證券

決算年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
収益力	114.07%	101.70%	125.99%	136.39%	112.57%
支払能力	131.48%	122.40%	112.84%	110.84%	108.57%
活力	8.63%	5.91%	5.38%	5.92%	3.01%
持久力	53.33%	39.57%	25.08%	20.37%	13.12%
成長力	101.57%	101.26%	101.45%	82.92%	101.76%
倒産指数	81.82%	74.17%	74.15%	71.29%	67.81%

大和證券

決算年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
収益力	120.75%	88.96%	125.46%	117.29%	101.58%
支払能力	113.21%	113.65%	110.14%	104.19%	103.79%
活力	8.10%	6.86%	7.45%	4.50%	4.21%
持久力	33.82%	41.25%	29.33%	14.55%	14.10%
成長力	102.72%	97.60%	106.15%	92.28%	92.39%
倒産指数	75.72%	69.66%	75.70%	66.56%	63.21%

日興證券

決算年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
収益力	111.12%	87.52%	122.86%	108.18%	79.46%
支払能力	115.47%	117.28%	115.08%	105.15%	102.79%
活力	10.09%	8.73%	11.00%	6.20%	3.43%
持久力	40.64%	49.97%	41.60%	18.61%	11.75%
成長力	101.93%	96.23%	105.06%	85.06%	89.51%
倒産指数	75.85%	71.95%	79.12%	64.64%	57.39%

メリルリンチ

決算年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
収益力	111.91%	110.48%	109.19%	111.43%	110.63%
支払能力	94.70%	93.23%	96.48%	97.00%	96.13%
活力	10.83%	11.14%	12.16%	11.74%	10.84%
持久力	3.75%	3.72%	2.85%	3.51%	3.16%
成長力	132.53%	120.96%	121.94%	128.91%	127.04%
倒産指数	70.74%	67.91%	68.52%	70.52%	69.56%

証券会社25社平均値

決算年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
収益力	90.35%	91.61%	98.77%	95.53%	92.76%
支払能力	119.27%	115.57%	117.70%	155.48%	155.22%
活力	11.54%	10.86%	11.55%	10.92%	10.55%
持久力	40.74%	39.14%	41.70%	46.26%	45.51%
成長力	95.22%	97.20%	96.88%	89.98%	91.47%
倒産指数	71.47%	70.87%	73.39%	79.63%	79.10%

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

(修正後)

山一證券

決算年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	97年度中間
収益力	108.05%	76.22%	106.60%	100.73%	97.43%
支払能力	132.23%	130.15%	125.80%	115.35%	112.49%
活力	146.88%	106.17%	140.43%	122.53%	51.28%
持久力	76.34%	69.29%	68.47%	35.39%	29.22%
成長力	103.18%	91.97%	102.66%	72.91%	78.14%
倒産指数	113.34%	94.76%	108.79%	89.38%	73.71%

野村證券

決算年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
収益力	114.07%	101.70%	125.99%	136.39%	112.57%
支払能力	131.48%	122.40%	112.84%	110.84%	108.57%
活力	74.77%	54.38%	46.56%	54.17%	28.52%
持久力	130.91%	101.09%	60.14%	44.04%	28.84%
成長力	101.57%	101.26%	101.45%	82.92%	101.76%
倒産指数	110.56%	96.17%	89.39%	85.67%	76.05%

大和證券

決算年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
収益力	120.75%	88.96%	125.46%	117.29%	101.58%
支払能力	113.21%	113.65%	110.14%	104.19%	103.79%
活力	70.19%	63.17%	64.50%	41.21%	39.91%
持久力	83.01%	105.39%	70.34%	31.45%	30.98%
成長力	102.72%	97.60%	106.15%	92.28%	92.39%
倒産指数	97.98%	93.75%	95.32%	77.28%	73.73%

日興證券

決算年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
収益力	111.12%	87.52%	122.86%	108.18%	79.46%
支払能力	115.47%	117.28%	115.08%	105.15%	102.79%
活力	87.43%	80.43%	95.26%	56.79%	32.51%
持久力	99.74%	127.68%	99.76%	40.23%	25.83%
成長力	101.93%	96.23%	105.06%	85.06%	89.51%
倒産指数	103.14%	101.83%	107.61%	79.08%	66.02%

メリルリンチ

決算年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
収益力	111.91%	110.48%	109.19%	111.43%	110.63%
支払能力	94.70%	93.23%	96.48%	97.00%	96.13%
活力	93.85%	102.58%	105.28%	107.51%	102.75%
持久力	9.20%	9.50%	6.83%	7.59%	6.94%
成長力	132.53%	120.96%	121.94%	128.91%	127.04%
倒産指数	88.44%	87.35%	87.95%	90.49%	88.70%

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

* 活力、持久力に対し、(修正前)÷(修正後)×100を行い、倒産指数を計算し直した。

第4章 山一証券の倒産事例

この章では、山一証券の実際の倒産事例をみることにより、現在の、証券業界の不振の原因と抱えている問題を考えてみる。そこで、第1節では1970年代以降からバブルの形成・崩壊を通じた、日本経済の動向と、それに関わる証券業界の変化を見、第2節では、特に山一証券が抱えていた固有の問題を考え、最後に第3節で山一証券が実際に自主廃業という道を選ぶ1997年10月以降の対応を見てみる。

I 1970年代以降からバブルの形成・崩壊まで

1 山一証券の再生

1965年に一時は経営破綻をおこし、日銀の特別融資を受けながらも高度経済成長を背景に山一証券は急速に再生した。1970年代にはいると、1971年の、円ドル為替相場が変動為替相場制に移行したニクソンショックや、1973年以降、オイルショックによる石油価格が跳ね上がりによって、他の産業の成長を鈍らせたにもかかわらず、株式市場は、日本の債権国への転換に対する外国人による日本株への投資の増大などにより、額面発行から時価発行への切り替えにもかかわらず活況を呈し、山一証券をはじめ各証券会社は大幅に業績を伸ばした。

2 1980年代の市場の変化

その後1980年代にはいると、コンピューターなどの科学技術の発展に伴う新しい情報伝達が開発され、金融市場がグローバルな展開を起こした。また、日本の経済大国化が明らかになるにつれ、日本の証券市場に対して欧米から、国際化・自由化の要求が強まった。これを受けて1984年には日米両国で合意した円ドル委員会で業務分野規制、金利上限規制、適債基準などに関して日本の金融・資本市場の自由化の見取り図を決め、5月には国債売却制限を緩和した「有価証券に関わる投資顧問業の規制に関する法律」が成立した。さらに1987年には、国内債への格付け制度が導入されCP市場も創設された。

これらの金融の緩和と同時に、1985年には過大なドル評価是正のためにプラザ合意が行われた。このドル高是正のための円高政策はその後の日本経済をバブル経済へと導くものになった。

3 バブルの形成・崩壊と証券業界

バブルとは「資産価格のファンダメンタルズ価格に対する乖離」を指す。1985年のプラザ合意以降、ドル高是正のため当時の中曽根内閣は、対外不均衡是正策として内需主導型の経済発展を目指し、1986年には3兆6,000億円の「総合経済政策」を、

翌 1987 年には 6 兆円の「緊急経済対策」を実施した。また、同時に日本銀行もプラザ合意以降の円高不況を予測して、1986 年から 1987 年の間に合計 5 回の公定歩合の引き下げをし、超低金利政策を実施した。そのため各金融機関は資金調達が容易になり、この多額の資金を背景に信用供与が行われ過剰流動性が発生した。これらの資金が土地や金融資産などの投資に向かったことからバブルが発生した。

また、円高による輸入製品の割安感は、実質所得の増加をもたらした消費を刺激したため民間需要も活発となり、各企業は設備投資を行いそれに対応した。その際、企業は以前からの傾向でもあったが、設備投資資金を銀行借り入れではなく、よりコストの低い国内での転換社債や海外でのワラント債の発行によって調達した。また、その成功により生み出された余剰資金は、財テクとして株式投資に振り向けられることとなった。このようにして、株式市場は空前の活況を起し、各証券会社は、顧客からの多額の資金を背景に大幅に業績を伸ばした。1989 年のピーク時には、証券業界全体の総利益が 1 兆円に達した。

その際、多くの証券会社で顧客獲得競争の手段として「握り」と呼ばれる、元本・利子の一定利回り保証が大口投資家に対してなされた。バブル崩壊後は、この「握り」勘定に対して各取引先企業が損失の補填を求め、各証券会社はそれに応じた。この損失補填は、1991 年に発覚した際には、大手 4 社で総額 1,700 億円にも達し、各証券会社の経営を悪化させる原因となった。また、暴力団や総会屋への利益供与問題とともに、証券会社に対する社会的信用の失墜を引き起こし、その後の株価の長い低迷の原因ともなった。

II 山一証券固有の問題

損失補填による多額の損失と株価の低迷に伴う日本経済の不況は、証券業界全体の低迷につながったにもかかわらず、証券大手 4 社の内、結果的に山一証券のみが特に自主廃業にまで追い込まれた原因として、以下の山一証券が抱えていた固有の問題を考えてみる。1 つ目に山一証券の体質、2 つ目に、山一証券の財務体質の脆弱さ、3 つ目にそれを隠すための巨額の簿外債務があげられる。

1 山一証券の体質

1986 年 9 月に当時の横田良夫社長は、「営業特金、海外の一任勘定、さらには、1987 年春からスタートする投資顧問の一任運用勘定の獲得に一段と力を入れろ」という社内命令を下した。バブル期の財テクブームにのって 1980 年代後半に急成長した、営業特金などの資産運用預かり資金の獲得こそ、他社の証券会社との競争の勝敗を決するものとし、積極的な営業活動を展開した。なぜなら、営業特金などはその運用が事実上証券会社に一任されていたので、売買を繰り返すほどに手数料収入を得られると

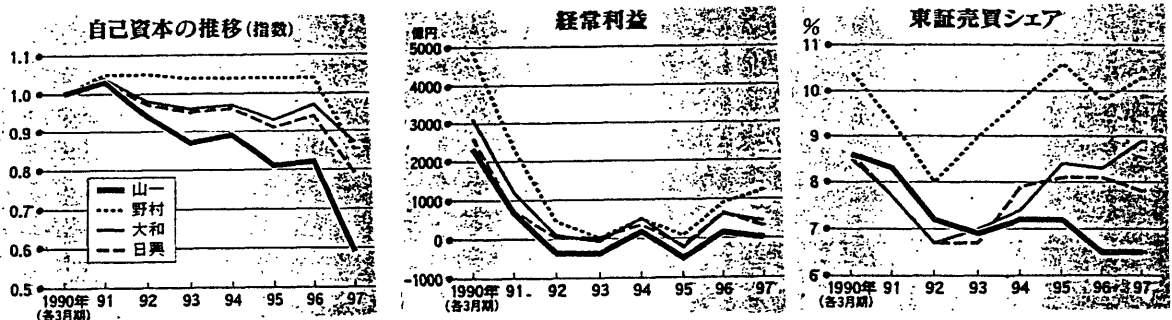
いうメリットが各証券会社にあったからである。そのため、その際、取引企業に対しては一任勘定で一定期間の運用資金に対する利回り保証、「握り」で資金を導入するケースが増え、社内的にもそれを肯定していた。

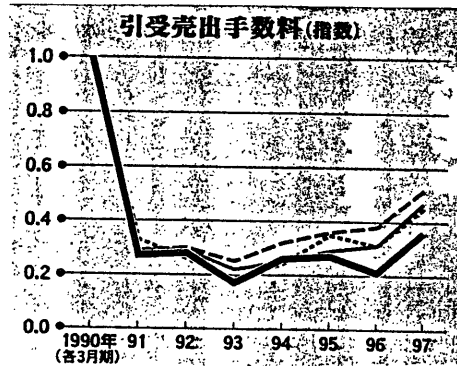
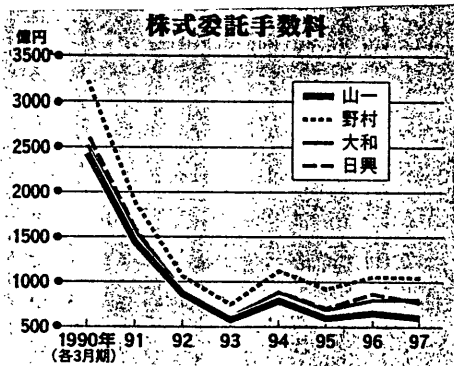
1987年10月のブラックマンデー以降、この「握り」口座の運用成績は一転不振となり、取引先企業に対しては「飛ばし」と呼ばれる決算時期の異なる企業同士で、含み損の出た有価証券を売買する決算調整を行い対応した。その結果、1990年2月頃には1,200億円に達した事業法人部門の含み損を、結局、損失補填という形で整理することになった。1991年の証券不祥事以降、損失補填問題に対する社会的批判が高まり、1992年の証券取引法改正で損失補填が禁止されたにもかかわらず、山一証券経営陣は、「飛ばし」、損失補填を続け、含み損をペーパー会社に引き取らせる、簿外債務による対処方針を続けた。これらは、信用低下による顧客離れ、現経営陣の責任問題など、いずれも短期的視野からの判断であった。このような問題を先送りする経営は、その後の山一証券の経営内容を悪化させ、山一証券倒産の原因となった。

2 山一証券の財務体質の悪化

1991年までのバブル期5年間に山一証券がため込んだ純益は4,478億円にも達したにもかかわらず、1992年には一転して365億円の経常赤字を算出、その後1996年度にノンバンク処理で1,600億円の最終赤字を計上するまでの6年間に総額3,150億円の損失を計上した。このようにバブル崩壊以降、山一証券には「飛ばし」の噂や、粉飾された決算内容から経営不安説が市場におこり顧客の山一離れがおき、さらにそれが経営不安の原因となる負の連鎖が生じた。

1990年まで業界2位であった東証売買シェアは1993年度には、大和証券、日興証券に抜かれ4位に転落、有価証券売買等損益、債券売買損益もほかの大手3社に対して大きな差をつけられた。さらに、「法人の山一」と呼ばれたように伝統的に強かった法人営業に関しても、引き受け売り出し手数料は大きく減少している。このように、準大手の国際証券にその地位を脅かされるほどにまで悪化した弱い収益体質は簿外で損失を隠す粉飾決算に頼らなければ立ち行かないほどまでになっていた。





(出所；山一証券消滅の全記録 東洋経済別冊増刊)

3 簿外債務の実体

1997年11月24日、自主廃業を決定した記者会見の中で、山一証券経営陣は、すでに報道されていた国内1,583億円、海外1,065億円、計2,648億円の簿外債務の存在を初めて明らかにした。

この簿外債務とは損失を隠すため、子会社などに付け替えるなどして帳簿に記載しない債務であり、山一証券の場合、含み損のあるファンドが山一証券本社のものであるにもかかわらず記載せず、これらを国内、海外のペーパーカンパニーなどに保有させたものであった。そしてその簿外債務の大半は、評価損がでた有価証券を決算期の異なる企業間で転売する取引、「飛ばし」によって生じたものであった。

山一証券は1991年から1992年にかけて営業特金における顧客の損失を補填するために、「飛ばし」を行っていた。しかし、その当時の証券業界の現状は、バブルの崩壊と相次ぐ証券スキャンダルによって、株価は低迷していた。そのため、「飛ばし」を行う度に、含み損は膨れ上がり、転売先が見つからなくなった。また、転売を受ける取引先も証券会社に対して利回り保証をつけ買い戻すことを要求した。このような状況で、山一証券は株価低迷のために多額の評価損が発生し、引き取り手がなくなった有価証券を約2,000億円で取引先企業から買い戻さざるを得なくなった。この損失補填には、主にストリップス債（米国債の金利分を切り離した、ゼロクーポンのような仕組み債）が使われた。山一証券は、発生した損失を穴埋めするために、取引先にストリップス債を新たに購入してもらう。その際、一定期間内に高く買い戻す条件を付け約束どおり早期に山一証券が買い取ることで損失補填を行ったのである。そして結果的にその含み損が明らかになり、山一証券本体の財務内容の悪化が表面化することをおそれ、これらの損失をペーパーカンパニー5社に引き取らせた。以上のような結果、山一証券側には、国内で1,583億円の簿外債務が残った。

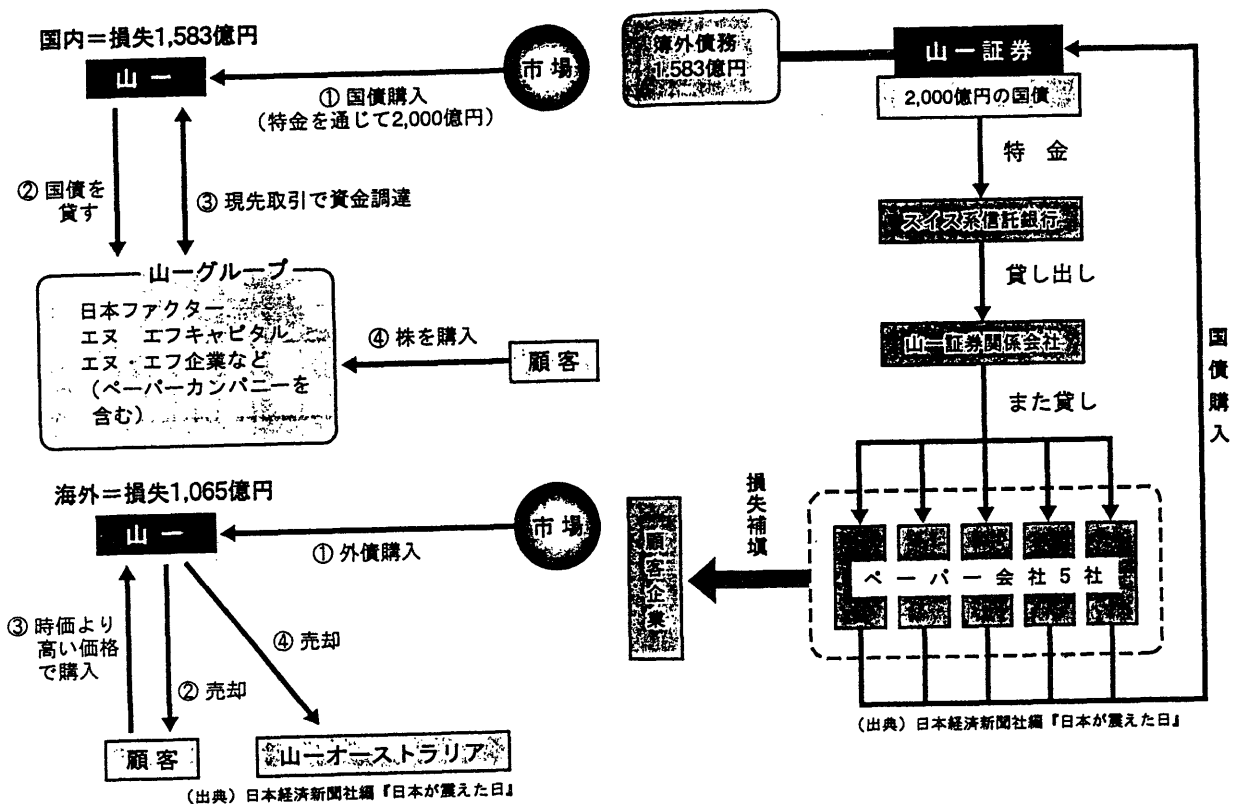
海外の簿外債務、1,065億円に関しても同様に、山一オーストラリアが抱えた外債の含み損であった。山一証券本社が市場から購入した米国債などの外債を現先で利回

り保証をして顧客に売り、山一証券が買い戻した後、山一オーストラリアに買い戻し条件付きで売却する過程で、為替差損や損失補填による含み損として生じたものである。山一オーストラリアから外債を買い戻せば、含み損が表面化してしまい山一証券本体の損失になるので、これを簿外債務として処理した。この際、ペーパーカンパニーは会計監査が形式的で大蔵省の手の届かないバハマにつくられた。結局、山一証券は含み損のある国債、外債の有価証券を山一証券の海外現地法人や顧客企業の現地法人、海外ペーパーカンパニー等に引き取らせ、仕組み債を利用して、最終的には山一証券の海外現地法人の一つである、山一オーストラリアに集約することで簿外債務とした。

簿外債務の実態

(97年11月24日の山一側の説明による)

国内の「飛ばし」の構図



(出所；山一証券破綻と危機管理 草野厚 著)

III 山一証券の自主廃業

多額の簿外債務を隠し通しながら、営業を続け再建を目指していた山一証券が、1997年になり急激に経営悪化、自主廃業にまで追い込まれたのは、金融ビックバン

を考慮に入れた市場原理に原因があるだろう。

1998年4月からの金融ビックバンは、自由な市場(Free)、透明で公正な市場(Fair)、国際的な市場(Global)を目指したものである。このような中で、市場は市場ルールに違反し競争に敗れたものに対し容赦なく引導を渡す。この端的な例が山一証券の自主廃業であったといえよう。山一証券において、その原因は簿外債務に代表される資産内容に対する不信感と考えられる。

10月に、1965年の証券不況時に山一証券の再建に中心的な役割を果たした、富士銀行が山一証券のメインバンクではないとの明確な意志表示を行い約200億円の融資額以上は、融資に応じられないことを通告するどころかその融資額も次々に引き上げ減少させた。また、提携交渉を続けていた、ドイツのコメルツ銀行や、スイスのクレディ・スイス、メリルリンチなどの外資系証券会社も結局、山一証券の買収に応じなかった。これらの背景には、山一証券の損失が公表額以上に大きいのではないかという疑念があったからとされている。

11月4日の三洋証券による会社更生法の申請は、日本的とも言われた護送船団方式で作り上げられた「コール市場で債務不履行(デフォルトなし)なし」という神話を崩し、ジャパンプレミアムが急激に跳ね上がった。それどころか信用不安のあるところは、いくら高い金利を払ってもコール市場で資金が取れなくなってしまった。そのような中、11月6日には、アメリカの格付け機関ムーディーズが、山一証券の社債を現在の元利払いが確実と見なされるランクの中では最低なBaa3から、投機的な格付けに引き下げることが明らかにした。これにより、山一証券は、コール市場での資金の調達が不可能になり、11月末には無担保借り債の返済が滞ることが明らかになった。

以上の事実を、山一証券は大蔵省に11月14日報告している。山一証券側としては、監督官庁である大蔵省の主導により、日銀特融による会社再生、もしくは会社更生法の適用を考えていたのであろう。しかし、大蔵省側は、山一証券の破綻の原因が損失補填などの不正行為によるものであることから日銀特融の可能性はなく、また、顧客の多大なことや海外業務を展開していたことから債権債務関係を一時凍結する会社更生法の適用は不可能であるとし、自主廃業の選択を迫った。結果、11月24日、山一証券は自主廃業を発表した。このことは、従来の大蔵省主導の裁量的な金融行政では、公平性、透明性を求める市場の原理を押さえることができなかったとも考えられる。1992年の証券スキャンダルの際には、大蔵省自らが「飛ばし」を示唆する発言をしたということが現在でも問題になっているが、このような大蔵省の裁量による金融市場の舵取りは、今日のグローバルスタンダードへの変化の中では、むしろ日本の金融市場を後進的なものとしていくものであろう。今回の山一証券の自主廃業を選択させた背景には、このような日本の金融市場のグローバルスタンダードへの適応を意識したものとも考えられる。

第5章 これからの証券業界

2001 年を最終目標とする日本の金融資本市場の包括的な規制緩和政策、日本版金融ビックバンが現在進められている。この章では、これからの証券業界をこのビックバンの3つの特色、Free, Global, Fair それぞれの政策がこれからの金融業界に与える影響を考え、最終的に証券業界の展望を考える。

I 金融ビックバン Free (市場原理の働く自由な市場を目指して)

金融ビックバンの中で市場原理の働く自由な市場を目指して行われる改革 (Free) の1つに銀行・証券・保険会社の相互参入が認められることがある。

このことによって、証券会社が新たに行える業務に「証券総合口座」がある。これは、今まで株式売買などの金融商品の売買のために設けた取引口座で、公共料金の引き落としや給与の振り込みが行えるものである。これにより、取引口座を開設した投資家は株式などで得た利益を自分の口座に振り込んだり、自分の口座の資金を株式購入の代金に振り替えたりすることができ投資家の利便性があがる。しかし、現金の自動支払機を多く持たない証券業界は、どうしても銀行のオンライン網を借りる必要がある。そのため、むしろ銀行による証券業務の取り込みの可能性が高くなる。1998年12月からは銀行の窓口で、投資信託の販売が可能になった。これを前にし、1998年2月以降、銀行と証券・信託の吸収・合併が多く行われてきた。6月には国内最大手の野村證券が日本興業銀行との、日興證券がアメリカのトラベラーズとの提携を明らかにした。さらに、7月には大和證券が以前より近い関係にあった住友銀行と提携し、投資信託や法人専門の共同出資会社3社を設立することを明らかにした。

これらの提携の背景には外資系証券会社の参入が相次いでいることもあげられる。彼らは、日本経済の潜在能力、とりわけ 1,200 兆円ともいわれる個人資産に注目しているようである。外資系証券会社は、これまでホールセール業務に強みを持っていたが、日本人の莫大な個人資産の運用を行おうと、リテール業務にも力を注ぎつつある。たとえば、メリルリンチは山一証券の従業員と店舗を引き継ぎ、「メリルリンチ日本証券」として日本での本格的なリテール業務参入を果たしている。

このような外資系証券の参入は国内金融機関の再編成を大きく進めることになる。欧米の金融機関は、デリバティブなどの高度な金融技術を駆使し、より低コストで市場から資金を調達する仕組みを企業に提携する力を備えている。これに対し、日本国内の金融機関は、バブル時代に株式の売買や融資の量的拡大に目を奪われ、技術開発を行ったツケで、単独では外資には太刀打ちできない状況にある。また、現在の不良債権や債務の処理で資金力の落ちている各金融機関は、信用の低下に悩まされている。各金融機関にとって短期間で互いの金融業務のノウハウを取得できると同時に、資本

力や商品開発能力、運用力を強化して信用力の上昇を望むこのような金融機関同士の業務提携や合併の動きは、今後も加速するものと思われる。

もう1つ新たな証券会社の方向として「ラップ口座」の開設が考えられる。これは、金融ビックバンによる兼業業務の規制撤廃を受けて、証券会社が投資顧問や投資信託業を自前で行う可能性である。従来、証券会社は一般顧客の株式などの購入の窓口であり、実際の資金運用は信託会社が行っていた。この「ラップ口座」では、証券会社が実際に資金の運用をも手がけ、顧客から手数料を含めた資産運用のアドバイス料を株式などの運用業績に応じて徴収する仕組みである。

アメリカでは、1975年の手数料の自由化をきっかけにこの「ラップ口座」が急速に発展した。日本でも1996年4月から売買代金10億円以上の手数料自由化、1998年4月からは、売買代金5000万円以上の手数料自由化、と現在急速に手数料の自由化が進んでいる。さらに、1998年12月からは取引所外取引が解禁され、証券会社が証券取引所に支払う費用が減少するため、1999年中に完全自由化される小口取引の手数料についても引き下げが期待される。このため、日本でもこのような「ラップ口座」が発達する可能性が高い。しかし、アメリカでは競争が激化するにつれ、この「ラップ口座」のアドバイス料は低下し、証券会社にとっては大口の取引でもない限り、利益率の非常に低いものになってしまっている。事実アメリカでは、ラップ口座全体の約80%が大手2社に集中している。

日本でも、証券会社以外の金融機関の証券業務への参入、外資系証券の参入、さらには異業種の証券業界への参入などで競争が激化することで「ラップ口座」などのアドバイス料や、手数料などが低下する可能性は高い。そのような結果、従来売買手数料に大きく頼ってきた証券会社の経営はますます厳しいものになるであろうことが予想される。

II 金融ビックバン Global (国際基準の通用する市場を目指して)

金融ビックバンの2つ目として国際基準の通用する市場を求める政策(Global)に関して、ここ数年来、金融・証券取引の国際化と自由化のいっそうの進展により、多様な金融商品が開発され、金融商品への投資が急増するという条件を背景にして、日本でも、金融商品に関する会計基準の整備が急ピッチで進められている。特に1996年6月には「金融機関等の経営健全性確保のための関係法律の整備に関する法律」が制定され、金融機関がトレーディング目的で保有する金融商品を時価評価する制度が確立した。

1996年7月以降、企業会計審議会は金融資産・金融負債の認識、時価会計評価、ヘッジ会計など金融商品に関わる広範な問題について審議を重ねてきたが、1998年6月16日付で、その成果を「金融商品に関わる会計基準の設定に関する意見書」(公

開草案)として公表した。公開草案の中で、金融商品に関わる会計基準は 2000 年 4 月以降開始する事業年度から実施され、そのほか有価証券に関わる時価評価については、財務諸表における時価評価は 2001 年 4 月以降開始する事業年度から実施されることが適当であるという意見をまとめた。これにより日本はほぼ IAS 並の会計基準が整備されることになる。

1 会計基準のグローバルスタンダード化

最近のこうした日本の企業会計の変化は国際的規模で IAS を核とする会計基準の統一化(グローバルスタンダード化)が進展していることが背景にある。国際的な資金調達では、IAS に基づく財務諸表の利用を迫られることがほぼ確実にになり、日本の会計基準を IAS に一致させることが急務になってきた。また、株式市場の低迷に悩む証券業界では、株式市場の活性化と国際化の材料として目を付けたのが IAS であったからである。

IAS は各国の職業会計士団体を会員とする IASB が作成、公表する会計基準である。1986 年、証券市場について強制力を有する政府機関の国際団体「証券監督者国際機構 (IOSCO)」が設立され、IASB の活動を支持していく意向を示した。現在 IASB は IOSCO が求めるコア・スタンダードを 1998 年中に完成させる計画を立て、これを実現するための努力を行っている。IOSCO により IAS がコア・スタンダードを満たすものとして承認されれば、多国間公募等において利用される財務諸表の作成基準として認知されることになり、IAS の利用が一気に加速すると考えられる。IASB では、1998 年中に金融商品に関わる IAS を完成させ(これによりコア・スタンダードを構成する全ての IAS が完成する)、早ければ 1999 年秋にも IOSCO による IAS の承認が行われることが期待されている。金融商品に関わる会計基準について IASB はすでに 1997 年 3 月に全面的な公正価値測定の導入を目指す「金融資産及び金融負債の会計処理」という討議資料をまとめ、公表した。その内容は以下の通りである。

- ① 「金融商品」の中には有価証券やデリバティブはもちろん、貸付金や借入金などの金融資産・負債を含む。
- ② これら金融商品の価値を保有目的や期間などに関係なく、市場価格や市場金利を元に、時価で評価する。
- ③ 評価損益は貸借対照表だけでなく、原則として損益計算書にも反映する。

しかし、この討議資料に対する各国からの否定的なコメントを受け IASB は 1997 年 10 月に金融商品プロジェクトを 2 つに分けて進行することを決定した。すなわち、現在 IASB では、暫定基準と包括的基準を設定する 2 つの金融商品プロジェクトが進行している。その暫定基準のプロジェクトの成果として 1998 年 6 月に IASB は公開草案第 62 号「金融商品；認識と測定」を公表しており、1998 年中の基準化を

般事業債、株式関連を含むデリバティブである。現在、売買業務で保有する商品がほとんど含まれる。毎期、商品勘定を時価で来なおし、しかもそのベースで課税されることになる。しかし、証券会社には、「むしろポジションをとりやすくなる」といった反応が多い。

従来の会計制度のもとでは、デリバティブ取引に評価益、評価損がでていても期末に実現しない限り計上されず、そのため、取引の解約料を支払って期末に実現益を出してきた。時価会計によってこのような操作は不要になる。証券会社はこの後、手数料の自由化が進むと商品勘定からの収益に頼らざるを得ない。そうした事情もあって、時価導入を期に売買業務を拡大する動きが広がりそうだ。

現状では、大手証券は現物有価証券だけで数千億円規模のポジションを抱え、デリバティブ取引も膨らんでいる。今後は、トレーディング勘定の資産評価を抜きにして証券会社の業績を語れなくなるから証券業界は金融商品をはじめとする国際会計基準に迅速かつ果断に調和していくことが必要である。

Ⅲ 金融ビックバン Fair (透明で信頼できる市場を目指して)

金融ビックバンの3つ目として、透明で信頼できる市場を目指した政策 (FAIR) がある。従来外国から日本的と言われ特異視されてきた日本の金融取引市場をより外国系企業が参入しやすい開かれた透明性の高いものにするための政策である。このために行われる必要があるものは、自己責任原則の確立、ディスクロージャー制の充実、監督体制の充実の3つがあげられる。

自己責任原則とは、証券投資は本来一定のリスクを伴うもので、投資家の自己の判断と責任において行われるべきだという投資の大原則である。証券市場からみれば、市場原理に基づいた適正な価格形成の前提として、自己判断と責任で主体的に行動する投資家が想定されている。しかし、現在の日本では株式は必ず値上がりするなどという神話もあって、必ずしも自己責任が十分に確立されていない。そのようななか1998年12月から、従来リスクの少ない預金を扱ってきた銀行の窓口で投資信託の販売が行われるようになると、損失を巡って顧客と銀行などとのトラブルが発生することが予想される。そのような事態を避けるためにも、これからは、売り出す側の各金融機関が顧客に対して十分なリスクの説明を行う必要がある。

その一方で、ディスクロージャーの充実も課題になる。自己責任原則に従って投資家が投資するためには、企業側からの情報開示が不可欠になるからである。ディスクロージャーは、証券取引法・商法などに基づく法廷書類のほか、取引所のタイムリー・ディスクロージャー、さらにはIR活動など企業の自主的なディスクロージャーなど、徐々に充実する方向にある。IR活動とは、投資家向けの広報活動であり、投資家との信頼関係を深めるため、企業の業績やその将来に関する正確な姿を投資家に対して

年度	年度末日経平均	含み益増減額①	経常利益②	①+②
93	19,111,92 円	8,059	8,868	16,927
94	16,139,95	▲ 10,173	9,574	▲ 599
95	21,406,85	12,410	11,343	23,753
96	18,003,40	▲ 16,868	12,697	▲ 4,171

上の表は含み益の対前年度増減額と経常利益の推移をみたものであるが、経常利益が 1994 年以降順調に増益基調を続けているのに対して、含み益増減額は株式市場の変化を反映して、大幅な変動を繰り返している。その結果、両者を合算した利益は赤字から黒字を経て、また赤字という乱高下を示している。明らかなことは、株価が安定しない現在の状況下において、長期保有している持ち合い株式を時価評価することは、企業の収益状況をきわめて不安定なものにすることである。したがって、金融商品の時価評価は含み益経営を不可能にし、持ち合いのための株式保有を低収益性と価格変動制という二重の意味で困難にさせる。このことから、株式の持ち合いに対する経済合理性を企業自身が改めて問い直すことになれば、持ち合い株式を見直す動きが一段と加速することが予想される。

(2) 不良債権の評価損の急増

日本は金融ビックバンを掲げ、国際的なルールが通用する金融システムの構築を目指している。その中で日本の証券市場を国際的にみて魅力的なものにするには、そのインフラの一部である会計基準を I A S と調和していく必要がある。

確かに、日本の金融機関は貸付金が時価で厳密に評価されると、不良債権の評価損が一気に表にでてしまう。しかし、日本にとって不利に見えるこの内容こそが、世界からみた日本の金融システムの不透明性を表に出させるためのものといえる。とりわけ、金融機関の不良債権の評価については、海外からは不信感を持ってみられており、時価で評価することによって、実際の財務内容を正確にあらわそうとしているのである。もし、日本がこれに対して意向を示せば、「グローバルスタンダードから乖離している」との非難が浴びせられるのは必至である。一時的な不良債権の評価損急増によって日本の金融システムの健全化と証券市場の活性化をもたらすことができるならば、日本の会計基準を I A S と調和させていくことが一段と必要となるだろう。

(3) 時価会計導入に対する証券業界の対応

日本では、1998 年 3 月期決算から、銀行と証券会社のトレーディング目的の金融資産に時価会計が導入されている。しかし、時価会計導入は、大蔵省の認可制で、会社側の裁量に任されている。大手証券会社が一時主張していた、「自己資本規制比率で一定水準以上の証券会社は強制的に時価会計を導入すべきだ」との議論は退けられているため、必ずしも 1998 年 3 月期決算から時価会計に移行する必要はない。

トレーディング勘定として時価評価の対象になるのは証券会社の場合、公共債、一

目指している。具体的に、IASCとしては、究極的には金融商品に対して全面的な公正価値評価が行われるべきと考えるものの、このような内容では大方の賛同を得られないために、現実的妥協として「経営者の意図に基づいた会計処理を容認する暫定基準」を公開草案として作成した。この「経営者の意図」に基づく会計処理の許容とは具体的には、有価証券では、満期まで保有する場合には償却原価法、トレーディング目的で保有する場合には公正価値評価を行い、その変動を損益計算書で認識とした取り扱いを行うことを指している。だが、暫定基準に対して、2000年7月までの完成を目指す包括的基準は1997年3月の討議資料での提案、すなわち、全ての金融資産・金融負債を公正価値で測定し、その変動を損益計算書で認識するという会計処理を基本原則とした認識と測定の会計基準を設定しようとするものである。

確かに、このように包括的基準の2000年までの完成も日本に与える影響は少ないと考えられるから、日本はIASに調和するために、常に国際的な動向に注目すべきである。

2 金融商品の会計基準変更による日本企業への影響

金融商品の会計基準の変更によって、日本企業に与えられる影響はきわめて大きいと考えられる。その影響を以下3つあげてみる。

(1) 持ち合い株式の解消

日本企業の株主構成上の特徴として企業相互の株式持ち合いがある。それは四層の構造を持つ。株価の点から見れば、取得時期が早いほど取得原価が低く、つまり、古い層ほど含み益が厚い。第一の層は、戦後の財閥解体後に行われた旧財閥系グループ内の株式持ち合い分である。第二の層は1965年の証券不況時に株式保有組合が買い取り、その後放出された株式で、経営の安定化のために銀行や大企業にはめ込まれた分。第三の層は、1967年以降の資本自由化の進展の中で、海外からの企業買収を防ぐ目的でおこった相互持ち合い分。第四層は、1970年代後半以降1989年に至るまでの大量時価発行増資時代に進められた持ち合い分である。大和総研の推定では1980年代後半に持ち合い比率は56%にまで高まった。1990年代にはいっても株式持ち合い部分は長らく、前上場株数の四割強を占めていた。

また日興リサーチセンターの推計(1995年度)によると、日本企業の株式持ち合い保有比率は平均約44%でいどである。

長期保有が前提である企業間の持ち合い株式を時価で評価すると新基準を導入した最初の決算期で膨大な含み益が財務諸表に計上される。その含み益を資本の部に計上すれば、日本企業の資本が大きく膨らむのは確実で、ROE(株主資本利益率)は低下しかねない。

提供するものである。これは、近年問題となっているコーポレート・ガバナンス（企業統治）論議の中で、株主代表訴訟の弾力化など法的な後押しもあって、より株主や投資家の権利が重視されているためでもある。このような企業の自主的なディスクロージャーは、従来の日本的な株主の権利を軽視したものからより、株主や投資家に対してより投資しやすい透明性を持った市場を提供することを目的としている。日本の金融市場が、諸外国の金融市場に後れをとらないためにもこのような改革をより広い範囲で普及させていく必要がある。

最後により Fair な市場を作り上げるためには、監督機関の強化が必要である。特に、規制緩和が加速し取引の自由が進む中、一方で取引規制の必要性は高まっていく。以前より、1987 年のタテホ化学事件やリクルート事件などインサイダー取引、さらには、1991 年証券スキャンダルの際の損失補填や、野村證券による株価操作の疑いなど多くの不正が証券業界ではみられた。これらに対し、度重なる証券取引法の改正と 1992 年の証券取引法等関係委員会の設置で政府は対応している。「日本版 SEC」と呼ばれた、この委員会ではあるが、実働人数が非常に少ないことまた、違反が発覚しても大蔵大臣に行清楚分を勧告するだけで実際に、様々な不正に対して十分な対応ができていたとは言い難い。1998 年に大蔵省から分離した、金融監督庁は従来大蔵省が持っていた証券業務に対する許認可権と証券業界の不正に対しての行政処分の権利を持つ機関である。1998 年 8 月には、大蔵所や日銀に対する贈賄の罪に問われた大手証券会社に対して一部の業務停止処分なども出している。このように、より公平な市場を作り出すために、金融監督庁のこれからの活躍に期待は大きい。

おわりに

本論文では、まず第 1 章で証券業界の歴史および業界事情を説明し、第 2 章では証券業界における倒産に至る要因として、不良債権、証券スキャンダル、さらに簿外債務による粉飾決算に触れた。第 3 章では証券各社の財務諸表分析として、これまでの伝統的な分析手法に加え、倒産指数という新しい指標を用いた分析を試みた。第 4 章では証券業界の不況の元凶としてのバブルの形成と崩壊、その具体例として山一證券の倒産について述べた。第 5 章では最近の動向として、会計基準の改正や外資系証券の参入について触れた。

日本版ビッグバンによる規制緩和や業態間の垣根撤廃、そして外資系証券会社の参入によってますます競争は激しくなり、再編・淘汰が予想される。それにもかかわらず、現在、証券各社は厳しい財務状態にあるといってよい。外資系も含めた証券各社の生き残りをかけた戦いが加熱していくだろう。証券業界は、これからも目が離せない状態が続くだろう。

(参考文献)

- 高橋 元『よくわかる証券業界』日本実業出版社。
- 斉藤 裕『証券はどなる！』ダイヤモンド社。
- 杉村 富生『証券会社』実務教育出版、1998 年。
- 河内 正和『銀行業界』かんき出版、1997 年。
- 株式フォーラム 21『株・証券の仕組み』かんき出版、1998 年。
- 日本経済新聞社『どなる金融ビックバン』日本経済新聞社、1997 年。
- 現代会計カンファランス『倒産指数』日本経済新聞社、1997 年。
- 斉藤 精一郎『現代金融入門』日本経済新聞社、1995 年。
- 日本経済新聞社『日本経済入門』日本経済新聞社、1997 年。
- 安田信託銀行『証券業務入門』日本経済新聞社、1998 年。
- 日本総合研究所『金融を読む辞典』東洋経済、1997 年。
- 和光証券経済研究所『株式を読む辞典』東洋経済、1997 年。
- 丸 淳子『証券市場』新世社、1995 年。
- 草野 厚『山一証券破綻と危機管理』朝日新聞社、1998 年。
- 週刊ダイヤモンド 11/21 号『証券会社の淘汰』
- 週刊東洋経済別冊増刊 NO.93『山一証券消滅の全記録』
- 週刊エコノミスト臨時増刊『98 経済白書総特集』
- 山田 辰巳『会計新基準に積極対応を』日本経済新聞、1998 年 9 月 22 日。
- 森川 八洲男『金融資産の時価評価』企業会計、1998 年、vol.50 No.9。
- 山田 辰巳『IAS 公開草案第 62 号「金融商品：認識と測定」の概要』企業会計、1998 年、vol.50 No.9。
- 『経済セミナー』1998 年 2 月号。
- 『有価証券報告書』各社版。

食品業界今昔…

……健康、簡便、安全とは……

member (50 音順)

板橋 雄大

大西 洋平

大平 景士

杉山 浩達

錦織 大

目次

はじめに

第1章 食品産業の歴史及び業界事情

- 1, 食品産業の形成と発展
- 2, 各社の歴史
- 3, 海外食品との価格差

第2章 財務諸表の鳥瞰分析

- 1, B/S分析
- 2, P/L分析

第3章 経営指標分析

- 1, 収益性分析
- 2, 生産性分析
- 3, 安定性指標
- 4, 損益分岐点比率

第4章 資金表の分析

第5章 連結決算分析

第6章 現状と展望

- 1, 食の安全性
- 2, 食の健康性
- 3, 食の簡便性

終わりに

はじめに

食品業界は景気の動向に左右されにくく安定した業界だと考えられてきた。なぜなら食品は生活必需品の性格が強く、不景気だからといって一人の食事の量が大きく変わるとは考えにくいからである。しかしバブル崩壊後、他の業界と同じように食品業界にも不景気の波は徐々にではあるが確実に押し寄せてきている。

現在の不景気の状況下で、消費者側は味などの品質はもちろん、その他の点での付加価値も食品に求めるようになった。この付加価値として、具体的には主に次の3点が挙げられる。まず狂牛病やO-157の報道等により消費者の「安全性」に対する意識が高まっている点。最近では、環境ホルモン報道が消費者の不安感をあおりカップ麺類の売り上げは大幅に減少している。2点めに、有機野菜に見られるような「健康」への志向という点。3点目に、レトルト食品の人気からもわかるように生活スタイルの変化に伴い「簡便性」が求められている点である。この「簡便性」は「安全性」、「健康」とは相反する可能性を持つ概念である。また、現在の食品業界において、バイオテクノロジーの導入、環境への配慮といった問題もある。

この論文では、多岐にわたる食品業界の中でも大手総合食品メーカーに焦点を絞った。業界最大手で研究にも積極的な味の素、インスタント麺で簡便性のニーズをいち早くくみとった日清食品、本格料理を手間をかけずに作れる商品を提案するハウス、健康志向から野菜を取る消費者をターゲットにしたキューピーの4社を取り上げ、分析を行う。

各社の分析から、食品業界に求められる消費者の志向に目を向け、さらには食品業界の過去、現在、未来にわたる大きな流れをつかむことができれば幸いに思う。

第一章 食品産業の歴史および業界事情

1. 食品産業の形成と発展

日本の食品産業の歴史は日本人の食生活の歴史でもある。日本人の食生活が大きく変動したのは戦後からであって、すなわち食品産業の本格的な企業的発達、戦後にみられる。第二次世界大戦の敗戦で日本人の食生活は極度に困窮し、食料も欠乏した。食品業界は円ブロックという戦時中に開拓した市場を失い、領土返還によって資源の補給も緊迫した。ほとんどのメーカーが生産設備を焼失し、焼け残った工場も原材料が乏しく、政府の厳しい統制でほとんど稼働できない状態であったが、1964年に始まった戦災復興金融制度により、食品メーカーも生産設備を修復し、生産を開始した。数次にわたる公定価格の60倍もの値上げ、農村の復興、輸入産物の増加と賃金の上昇によって、公定価格とヤミ値の格差が縮まり、ものによってはヤミ値が公定価格を下回るという現象さえ起きた。そして1950年6月の朝鮮戦争勃発の前後から、窮屈だった食料品の統制が解除され、主食を除くほとんどの食料品が購入できるようになった。

またエンゲル係数も1950年から1955年にかけてだんだんに低下した。終戦直後の同係数は63%にまで達した。この状況は1949年まで続き、食糧事情が好転しはじめた1950年から1952年までは年に約3%ずつ低下し、その後も生活水準の上昇により低下したが、その大半は主食費の低下で、非主食費の低下は緩慢であった。

非主食費の中には、肉・卵・乳類のように相対的に増加したものもあるが、その間、新製品はほとんどなく、戦前の食品の復活、回復という動きが見られた。そして1950年代初めには日本人の栄養状況はほぼ戦前の水準に回復した。

1950年代後半になると、食生活の水準は戦前の最高を上回り、食料の輸入は増加し、国内の生産量も高まってきた。

この時期に成長した食品では、粉末ジュース、缶詰ジュース、魚肉ソーセージがある。また、食事内容にも大きな変化が見られた。主食では米麦が減り、パン類が増えた。副食では、肉・乳・卵類が伸び、芋類や白菜などが減り、トマト、レタス、果物類の消費が増えていた。

調味料でも、味噌やしょうゆなど伝統的なものの伸びが低迷し、マヨネーズ、化学調味料、食用油が増加していた。

1960年代には、さらに即席スープやインスタント・ラーメンなどのインスタント食品が相次いで登場した。しかし、初期のインスタント食品は安価であるが、その分品質も悪い物が多かった。

日本は1955年に関税及び貿易に関する一般協定（GATT）に加入した。この協定の基本的な原則は自由貿易であるが、発展途上国に限っては近代化の遅れた特定産業を保護するため輸入制限が認められていた。この頃の日本は、ようやく戦前の状態に回復したばかりの発展途上国であった。

1959年までに食料関係の自由化率は40%、1964年末には92%に達し、食品製造原料の自由化も急激に進展し、また、製品の自由化も進展した。そのときの制限品目が1988年の日米間の競技で合意した残存品目につながっている。

1960年代にはオートメーションという言葉が流行し、技術革新の時代ともいわれた。

それまでは、戦前の復興が主体であったため、生産工程の随所に手作業の工程が含まれていたが、食品メーカー各社は、優秀な機械を工場に設備し、手作業の工程を極力取り除いていった。たとえばキャラメルなどは、最初のラッピングは機械を用いても、紙箱へは手作業で詰めていた。このような工程が機械化し、さらに機械と機械のつながりは人間が運搬していたものをベルトコンベアでつなぐといった合理化が進められた。

1960年代は、包装の進歩、コンベア化による食品生産の機械化、連続化の進歩による規格品の量産体制、いわゆる近代化促進の始動期ともいえる時代である。

1963年には、スーパーマーケットが大量仕入、薄利多売の商法で全国に進出しはじめた。これはその後の食品流通の形態を大きく近代化するきっかけとなった。

1970年代に入り、現在まで問題になっている貿易不均衡問題が起こった。食品産業の立場からすれば原料の自由化は好ましいと迎えられても、製品の自由化はこの産業が未成熟であったことを考えれば、脅威となった。

しかし、このことは食品産業の技術革新をもたらす契機となり、同時に企業規模の大型化が進み、また流通革新を伴うこととなり食品工業の国際化を進めた。

また 1970 年代はオイルショックを期に、国民所得の伸び悩み、人口増加率の低下という要因もあり、食品業界の伸び率が急激に鈍化しはじめた。1978 年には、日本人のカロリー摂取量が一日 2,500 キロカロリーを越えたところで頭打ちとなった。これは食生活がすでに量的な満足を獲得したということであった。食品業界がこれまで進めてきた量的拡大の方向も、ここで転換を余儀なくされた。

1980 年代にはいると、本物志向、グルメ志向が注目を集め、食品業界はますます多様化していった。

また、現代の食生活の特色としては、一つには、食のパーソナル化がある。つまり、「一人で、好きなときに、食べたいものを、場面に応じて、自分のペースで飲食する」といった傾向をいう。

二つめには、高級化、グルメ化、本物志向などといわれた現象である。日常の食事が収入の増加でグレードアップし、食品が高品質化してきたのである。

三つめは、食事を整えるために要する手間、時間、雑事の軽減、その軽減から省略化へ向かう流れで、一般には簡便化といわれている。

昭和 30 年代に登場したインスタント食品は、調理の軽減化に焦点を置いて開発された。しかし今日ではその完全省略化が進んでいる。完全調理済みの冷凍食品、チルド製品、レトルト食品、ファストフード、コンビニ弁当、また生鮮品でも刺身、野菜やフルーツの簡易パックものも種類を増やしつつあり、数多く出回っている。

こうして戦後から、現在の多品種成熟市場まで、食品業界はかなりのスピードで成長してきたのである。

2. 各社の歴史

① 味の素

明治 40 年合資会社鈴木製薬所設立。同 41 年池田菊苗博士が調味料グルタミン酸ソーダの製造法特許取得。42 年『味の素』一般販売開始。

大正 14 年株式会社鈴木商店を新設。昭和 10 年宝製油株式会社を設立。油脂事業に着手。その後いくつかの商号変更を経て、昭和 21 年味の素株式会社に商号変更。

同 31 年必須アミノ酸（輸液用）発売。アミノ酸事業に着手。37 年米国のケロッグ社と提携。同年『ハイミー』発売。42 年本社に化成品部を設置。化成品事業に本格着手。45 年『ほんだし』発売。同年味の素レストラン食品株式会社を設立（現・味の素フレッシュフーズ(株)）。冷凍食品事業に着手。54 年『アルギン Z』発売。飲料事業に着手。56 年『エレンタール』発売。医薬品事業に着手。57 年アスパルテーム輸出開始。甘味料事業に着手。平成 2 年カルピス食品工業(株)（現・カルピス(株)）と提携（同社製品の総発売元となる）。また、アメリカ・アジアを中心に海外展開を行い、良好な成績を収めている。

味の素は社名にもその名があるとおり、化学調味料『味の素』を製造し販売して成長してきた会社である。ただ、消費者の感覚からすると、『味の素』しか作っていない印象を受ける人が多いのも事実である。しかし、味の素の手がける事業は多岐にわたり、調味料以外にも油脂類・加工食品・飲料・乳製品・医薬品・アミノ酸・化成品とさまざまである。海外活動も積極的で、現地法人や海外企業との提携などで現地生産、貿易事業などを行い、その成果は 23 億ドルに達している。このような多角化は、かねてから推進していた長期ビジョン We - 21（10 か年計画）のテーマである消費者視点からの体質強化のためである。また、主力商品の売上も堅調で業界最大手の地位もゆるぎないものとなっている。

② キューピー

大正 8 年各種ソースならびに加工食料品の製造を目的として、食品工業株式会社が設立される。同 14 年キューピーマヨネーズの製造を開始する。昭和 32 年社名をキューピー株式会社に変更する。昭和 50 年フードエンジニアリング分野へ進出し、自社開発の食料品製造用機器の販売を開始する。56 年ファインケミカル分野へ進出し、卵黄レシチンなどの製造を開始する。

キューピーは誰もが知っているようにマヨネーズ、ドレッシングを生産している会社である。

このマヨネーズは同社の前身である、食品工業株式会社にその製造を任せていた中島董商店の創立者である中島董一郎が自社で販売する缶詰類のかに缶をおいしくするメニューの一端として、マヨネーズの製造を思いついたという。

同社はマヨネーズで 61%、ドレッシングで 50.3%のシェア（96 年）を堅持しつづけている。また、同社は堅実、合理主義のメーカーと一般からも評価され、そのなかで「他者に先立つ一番手」という、他社が手がけていない製品、つまり一番手商法を行い、発売したからにはじっくり育てるという製品育成を心がけている。かつて昭和 30 年代に水産大手がこの業界に参入するという情報が流れたとき、同社の当時の幹部は「当社はいつも他社より 5%以上低いコストで生産できるから心配していない」と述べたという。同社の、商品を効率よくかつ辛抱強く育て上げるという製品・市場戦略は現代において忘れられがちだが最も基本的なことであろう。

マヨネーズ・ドレッシング類以外にも、加工食品・タマゴ加工品・冷凍冷蔵食品・その他ファインケミカル製品なども製造し経営の多角化も進展している。また、海外ではタイ・アメリカ・北京などで活動している。

③ 日清食品

昭和 23 年株式会社中交総社を設立。33 年瞬間油熱乾燥法の即席袋めん（チキンラーメン）を開発する。同年日清食品株式会社に商号変更。46 年カップヌードルを発売開始。55 年年間売上高 1,000 億円達成。平成 4 年生タイプ即席めん（日清ラ王）発売開始。5 年年間売上高 2,000 億円達成。7 年カップヌードル販売累計 100 億食達成。

日清食品といえば、いわずと知れたインスタントラーメンの最大手メーカーである。今のように日清食品が『カップヌードル』のような国民的ヒット商品を多数抱えるようになった背景には、まず業界の先駆者であったこと、そしてその商品が時代のニーズとマッチしていたことがあげられる。また同社はスタートの時点から大手商社を元卸とする広域販売を志向、その株の取引店へのはたらきかけを重点とする方式を採っている。しかし、商社に任せきりでは自社製品の流通は十分に活性化しないので、情報提供、販促説明などは持約店会、二次店会など商社と協力して主催し、その

会合の場を利用し意見や情報の交換を行うシステムを実施している。

このように積極的な流通政策をとっているのも同社が堅実に伸びてきたことの一因であろう。同社は現在、長期計画「21世紀のトムソーヤ」を続行中で、今後も有力な開発製品を投入して2001年の売上げ高5,000億円達成を期している。

④ ハウス食品

昭和22年株式会社浦上糧食工業所を設立。資本金197,500円。35年名称をハウス食品工業株式会社と改称。38年バーモントカレー発売。42年プリンミクス発売。45年合弁会社サンハウス食品株式会社設立。レトルト食品発売。52年スナック食品発売。58年六甲のおいしい水発売。60年電子レンジ専用食品発売。平成5年社名をハウス食品工業株式会社からハウス食品株式会社へ改称。東京本部を東京本社に改称。大阪本社との2本社体制に変更。

ハウス食品はカレー業界でのトップシェアを堅持している会社である。またカレーだけでなく、即席めん・スナック菓子・飲料類と幅広い分野で高いシェアを誇っている。同社は食のトレンドを洞察し、きめ細かな消費者の生活の変化を具体化する製品企画、製品を発売したからには育て上げるという根性が企業活動にしみついているのが業界最高率といわれるPR費投入からも伺える。大塚邦彦社長曰く「謙虚で『しなる』ハウス」へ向かう姿勢がこれからも見られることであろう。

3. 海外食品との価格差

海外食品と日本の食品との間に価格差（多くの場合それは日本の製品のほうが高いのだが）が生まれる原因としては、生産コストの問題、政府の規制、複雑な流通機構、輸入障壁、系列などが有る。

生産コストの違いは日本は高い人件費で小さな農地を耕しているのに対し、海外では信じられないほど巨大な生産規模にやすい人件費で大規模集約型農業を行っていると言うことの違いから生じる。

政府の規制に関しては、日本の産業を保護するためや、日本の自然環境の保護等のため、自由な商活動や生産活動を制限したり、あるいは禁止する事を言う。

本来政府の規制が行われると言う事は、国家的必要性がある時な筈であるため、規制の存在は国家にとって望ましい物ですらあるはずである。しかし日本の場合は選挙で農村の票を掴む為に、将来展望無き規制、理念無き保護政策を行ってきた。そのため規制は、日本経済を良くする方向ではなく硬直化させる方向に進めてしまったのだ。確かに、国家の存続に直結している食料や燃料と言ったものは経済効果だけで考えるべき物ではないが、同時にただ闇雲に規制すればいいと言うものでもないと思うのだ。自国の将来展望をきちんと立てた上での保護や規制は国が成長するのに不可欠なのは、イギリスの重商主義政策やアメリカのニューディール政策の有効性を観れば一目瞭然だろう、しかし、その場凌ぎの規制や保護政策は何物をも生み出すことはない。

世界の中での自らの位置づけをはっきりと認識した上でのトータルプランが求められているのであるが、いまだに日本は旧態以前としたばらまき型の保護政策を行っている。

次に複雑な流通機構、これは卸問屋の存在に代表される。卸問屋は小売り業者が個別に生産者と契約を結ぶのは不経済なため両者の仲介者としてその存在価値を認められてきた。しかし近年小売り業者の大型店舗化、チェーン店化によって小売り業者の卸問屋化が起こってきた。つまり卸問屋は今や無用の長物なのである。しかし現実には、その卸問屋が流通の流れの中で何個も登場し流通マージンをとっていくのだ。これが、日本の流通の現状であり、海外の平均物価に比べて日本の物価の高い原因ともなっているわけである。

卸問屋が今もって無くならない原因としては流通経路の中に規制によって作られた資格の存在が有る事が原因とも言える。卸問屋が増えすぎて流通が混乱しないように、あるいは卸問屋に怪しげな人がならないように、との目的で制定された免許制は、免許の無い業者を流通の現場から排除する事で市場に安定性をもたらしたが、同時に今日の流通の硬直化の下地をも造る事と成ったのである。

輸入障壁とは、国内の重要な産業の製品を輸入するときに高い関税を掛けたり更に重要な、例えば米などの場合は、輸入を禁止したりすることを

言う。

最後に系列とは、自社の系列会社から他社より優先して、様々なものを調達することを意味している。

こうした、様々な原因により日本の物価は海外標準より高くなっている。しかし逆を言えば、これらの原因を改善すれば日本の物価は海外水準並み、いや海外水準より安くすることも可能なのだ。そういった規制緩和も近頃だいぶ行われるようになってきたが、まだ食品業界については目立った改革は行われて居らず、海外食品との価格差も依然として無くなってはいない。

では、海外食品との価格差が有るという現実現在の日本の需給者つまり、メーカーと消費者両者にとってどういう意味を持っているのだろうか。

まず、食品業界にとって海外食品との価格差があると言うことは輸入に際してどういう意味を持つのか。

これは、国内産業が海外食品を自社製品の原料として観るか、自社の対抗製品として観るかによって変わってくる。

つまり、海外食品を自社製品の原材料としてみる場合、国内の同種の原材料より安価に仕入れられる点で、海外との価格差は歓迎すべき物である、しかしそれは同時に今までその原料を扱ってきた会社にとっては、対抗製品の出現であるため、あまり歓迎すべき事ではないだろう、ということなのである。よって現時点では海外食品を輸入することとは、日本の食品業界にとって可でも不可でもない状態である。

現時点ではと書いたのは、海外食品を海外食品会社が日本へ輸入し日本国内で海外食品会社が独占販売すると言う状態になった場合は日本の食品産業にとっては百害有って一利無しという状態になるためである。

では、消費者にとっては、海外食品との価格差の存在は輸入に際してどういう意味を持つのか。

値段の安い海外製品が輸入される事は、家計への影響で見ると大きな助け、つまりメリットとなる、しかし同時にさまざまな危険性、デメリットも抱え込むこととなる。狂牛病の肉が入ってくるかもしれないし、病気の野菜がはいってくるかもしれないのだ。

言い換えれば、今まで日本と言う閉鎖された空間で安全性の代わりに高い料金を払ってきた日本の消費者にも選択肢が増えたということなのかもしれない。

第2章 財務諸表の鳥瞰分析

1. B/S分析

①味の素

初めに、資産合計の金額を見ると、他の3社と比べて規模が明らかに大きいことが解る。これは積極的な海外進出と経営の多角化によると考えられる。1994年から1998年にかけて、資産合計は趨勢比で104.88%と増加している。

流動資産合計も固定資産合計もほぼ資産合計と同じ割合で増加している。流動資産の部では受取手形と有価証券の減少が顕著であるが売掛金や棚卸資産、その他の流動資産が増加しているので、全体として増加傾向にある。他の3社と比べ、短期所有目的である有価証券の構成比は極端に低い、長期所有目的である投資有価証券の構成比は極端に高い。固定資産の部では建設仮勘定の増加が目立つ。

投資・その他の資産の部も106.02%とほぼ資産合計と同じ割合で増加している。1998年に関係会社に対し貸し倒れ引当金の繰り入れを行ったため、貸倒引当金が急増している。

負債合計も資本合計もほぼ同じ割合で増加している。流動負債合計は趨勢比で129.43%と大幅に増加しておりなかでも短期借入金と1年内返済長期借入金の増加が著しい。固定負債の部では全体的に趨勢比で81.43%と減少している。資本の部では利益準備金の増加が目立つ。

②キューピー

1994年から1998年にかけて、資産合計は趨勢比で106.77%と増加している。流動資産合計はそれほど変わっていない。現金・預金の大幅な減少のかわりに売掛金が大幅に増加しているからである。固定資産の部では全体的に増加しており、固定資産合計は趨勢比で124.46%と大幅に増加している。投資・その他の資産合計は趨勢比で133.23%と年々増え続けている。これは主に投資有価証券と子会社株式による。負債合計は趨勢比で101.13%とそれほど変わっていない。

流動負債の部では買掛金の増加と未払費用と法人税等充当金の減少がめだち、全体的に減少している。

その分、固定負債の部が増加しており、なかでも社債・転換社債の増加が顕著である。

資本の部ではその他の剰余金の増加が目立ち全体的にも増加している。

③日清食品

1994年から1998年にかけて、資産合計は趨勢比で108.28%と増加している。

流動資産合計は趨勢比で89.78%と年々減少している。これは主に有価証券の減少による。これとは対照的に固定資産合計は趨勢比で143.61%と年々増加傾向にある。固定資産の部では全体的に大幅に増加しているのだが、なかでも建設仮勘定の割合の増加が目立つ。しかしこの大幅な増減にも関わらず、固定資産合計の構成比は45.60%とそれほど高くない。

投資・その他の資産合計は趨勢比で157.97%と大幅に増加している。なかでも破産債権・更生債権と貸倒引当金の増加が著しい。これは1998年に会社更生法の適用を申請した大口取引先の債権の償却、また貸付金に対して貸倒引当金の設定を行ったことによると思われる。また子会社株式が1997年と1998年の間に趨勢比で46.32ポイントも減少しているのは、業績不振の子会社の株式の評価減を行ったためである。

負債合計は趨勢比で112.91%と増加している。固定負債の部の割合の増加が激しく、なかでも退職給与引当金の増加が目立つ。

資本の部では当期末処分利益金の減少が特徴的である。これは上記のように評価減や貸倒引当金の繰入などを行ったためと思われる

④ハウス食品

1994年から1998年にかけて、資産合計は趨勢比で107.54%と増加している。流動資産合計は趨勢比で97.22%とそれほど変わっていない。これは構成比1%未満の細かい勘定科目を除いたものの趨勢比が90%から110%の間に収まっているからである。

固定資産合計は趨勢比で 133.54%と大幅に増加している。有形固定資産の部では土地・その他の増加が目立つ。

また、建設仮勘定が 1997 年から 1998 年にかけて激減しているのは東京本社の移転が完了したためと思われる

投資・その他の資産合計は、趨勢比で 227.54%と大幅に増加している。なかでも投資有価証券の増加が著しい。

負債合計は趨勢比で 89.31%と減少している。流動負債の部は全体としてやや増加しているが、これは 1 年内償還の社債が 1998 年に大幅に増えたことによる。固定負債合計は趨勢比で 51.19%と激減している。

資本の部ではその他の剰余金とその他諸任意積立金の増加が目立つ。
4 社全体に共通して言えることは構成比を見ると、細かい所では増減が激しい部分もあるが、流動資産合計などの合計部分だけを見ると、全体的には安定していることが解る。食品業界は不況の波に飲み込まれているとはいえ、他の業界と比べるとやはり安定していると言えるだろう。

2. P/L 分析

①味の素

売上高は徐々に延びつつあり、売上原価が多少減少する年度も見られたが、売上総利益も売上高と同様に増加している。営業外収益は 1996 年度にいったん落ち込んだものの、1993 年度～1997 年度までの趨勢比が 39%延びたのは、1997 年度の受取利益の減少以上に受取配当金が大幅に増えたからである。これらの要因で、経常利益は、1997 年度の趨勢比が 139%にまで達している。しかし特別利益の減少と、特別損失の増加が重なり、当期純利益が低迷している。

②キューピー

売上高は年々増加傾向にあるが、1996 年度に売上原価をわずかに上げすぎたために、同年度の売上総利益は現要したが、1997 年度には回復している。1995 年度の営業利益が、販売費及び一般管理費の増加により一時減少し、その後も回復しているが、趨勢比は 98.5%と下がっている。経

常利益でも、営業外収益が落ち込んだために、趨勢比が約 85%と下がっている。1997 年度の特別損失を以前よりも大きく計上しているが、資産の処分損を同年度までの 5 年間で初めて計上したためである。よって当期純利益も、1997 年度の趨勢比が約 98%となっている。5 年間の動きを見ても、売上高は上昇する一方でも、利益のほうに昇降がよく見られ、安定的ではない。

③日清食品

売上高・売上総利益ともに増加の傾向で、販売費及び一般管理費も売上総利益と同じような割合で伸びているので、営業利益も増え続けており、本業においては安定しているといえる。1996 年度から資産評価損の計上が大きくなったために、営業外費用が増加し、また営業外収益も減少傾向になってはいるが、経常利益では増収を保ち、まずまずの収益力はあると考えてよいだろう。しかし、1997 年度の当期純利益は 548 百万円と、前年度のわずか 5.5%に著しく落ち込んでいる。これは、特別損失が前年度の約 5 倍にまで膨れ上がってしまったためである。

④ハウス食品

まず、売上高・売上原価・売上総利益のすべてが減少の一途をたどっている。営業利益が 1993 年度～1994 年度、1995 年度～1996 年度にはわずかな増益があったが、結局 1993 年度～1997 年度までの趨勢比は 30%も減少している。営業外収益は 1993 年度～1997 年度までにはおよそ半減しており、経常利益も 62%にまで大幅に減少している。1994 年度の特別損失がわずかに減少したために、同年度の当期純利益は前年度より増益したものの、1997 年度まで再び減少傾向が続き、趨勢比は 40%以上の減少となった。

＜株主の株主情報＞

決算年	1994年3月	1995年3月	1996年3月	1997年3月	1998年3月	
金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	
当年度末株主総数	108,567	108,567	108,567	108,567	108,567	
当年度末株主総数	108,567	108,567	108,567	108,567	108,567	
現金・預金	28,270	4,800	100.00%	28,270	4,800	100.00%
受取手形	31,223	5,400	100.00%	31,223	5,400	100.00%
売掛金	72,290	12,490	100.00%	72,290	12,490	100.00%
有価証券	4,073	0.70%	100.00%	4,073	0.70%	100.00%
短期貸付金	36,591	6,320	100.00%	36,591	6,320	100.00%
商品・製品	20,207	3,510	100.00%	20,207	3,510	100.00%
原材料・仕掛品	10,540	1,820	100.00%	10,540	1,820	100.00%
その他流動資産	5,756	0.99%	100.00%	5,756	0.99%	100.00%
その他流動負債	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	100.00%
その他流動負債合計	18,715	2.89%	100.00%	18,715	2.89%	100.00%
繰上金	11	0.00%	100.00%	11	0.00%	100.00%
繰上金	12,771	2,220	100.00%	12,771	2,220	100.00%
繰上金	10,998	1,800	100.00%	10,998	1,800	100.00%
繰上金	11	0.00%	100.00%	11	0.00%	100.00%
繰上金	100	0.02%	100.00%	100	0.02%	100.00%
繰上金	4,924	0.85%	100.00%	4,924	0.85%	100.00%
繰上金	9	0.00%	100.00%	9	0.00%	100.00%
繰上金	-595	-0.10%	100.00%	-595	-0.10%	100.00%
繰上金	390,561	67,410	100.00%	390,561	67,410	100.00%
繰上金	123,231	21,300	100.00%	123,231	21,300	100.00%
繰上金	81,996	14,170	100.00%	81,996	14,170	100.00%
繰上金	46,101	7,970	100.00%	46,101	7,970	100.00%
繰上金	29,969	5,180	100.00%	29,969	5,180	100.00%
繰上金	85	0.01%	100.00%	85	0.01%	100.00%
繰上金	5,881	1,010	100.00%	5,881	1,010	100.00%
繰上金	33,367	5,970	100.00%	33,367	5,970	100.00%
繰上金	2,780	0.48%	100.00%	2,780	0.48%	100.00%
繰上金	2,133	0.34%	100.00%	2,133	0.34%	100.00%
繰上金	263,696	45,570	100.00%	263,696	45,570	100.00%
繰上金	205,270	35,480	100.00%	205,270	35,480	100.00%
繰上金	118,743	20,520	100.00%	118,743	20,520	100.00%
繰上金	30,942	5,350	100.00%	30,942	5,350	100.00%
繰上金	3,677	0.67%	100.00%	3,677	0.67%	100.00%
繰上金	23,787	4,110	100.00%	23,787	4,110	100.00%
繰上金	150	-0.03%	100.00%	150	-0.03%	100.00%
繰上金	578,628	100.00%	100.00%	578,628	100.00%	100.00%
繰上金	121,678	21,030	100.00%	121,678	21,030	100.00%
繰上金	174	0.03%	100.00%	174	0.03%	100.00%
繰上金	20	0.00%	100.00%	20	0.00%	100.00%
繰上金	35,570	6,110	100.00%	35,570	6,110	100.00%
繰上金	4,000	0.69%	100.00%	4,000	0.69%	100.00%
繰上金	266	0.05%	100.00%	266	0.05%	100.00%
繰上金	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	100.00%
繰上金	12,591	2,180	100.00%	12,591	2,180	100.00%
繰上金	7,999	1,380	100.00%	7,999	1,380	100.00%
繰上金	17,107	2,980	100.00%	17,107	2,980	100.00%
繰上金	40	0.01%	100.00%	40	0.01%	100.00%
繰上金	4,974	0.86%	100.00%	4,974	0.86%	100.00%
繰上金	1,646	0.29%	100.00%	1,646	0.29%	100.00%
繰上金	6,795	1.17%	100.00%	6,795	1.17%	100.00%
繰上金	470	0.08%	100.00%	470	0.08%	100.00%
繰上金	117,640	20,330	100.00%	117,640	20,330	100.00%
繰上金	86,103	14,880	100.00%	86,103	14,880	100.00%
繰上金	3,514	0.61%	100.00%	3,514	0.61%	100.00%
繰上金	13,495	2,330	100.00%	13,495	2,330	100.00%
繰上金	293	0.05%	100.00%	293	0.05%	100.00%
繰上金	14,242	2,460	100.00%	14,242	2,460	100.00%
繰上金	239,318	41,260	100.00%	239,318	41,260	100.00%
繰上金	339,309	58,840	100.00%	339,309	58,840	100.00%
繰上金	79,475	13,730	100.00%	79,475	13,730	100.00%
繰上金	47,036	8,120	100.00%	47,036	8,120	100.00%
繰上金	110,761	19,140	100.00%	110,761	19,140	100.00%
繰上金	10,976	1,900	100.00%	10,976	1,900	100.00%
繰上金	188,098	28,870	100.00%	188,098	28,870	100.00%
繰上金	119,355	20,620	100.00%	119,355	20,620	100.00%
繰上金	18,743	3,240	100.00%	18,743	3,240	100.00%
繰上金	578,628	100.00%	100.00%	578,628	100.00%	100.00%

＜株主の株主情報＞

金額	1993年4月		1994年3月		1994年4月		1995年3月		1995年4月		1996年3月		1996年4月		1997年3月		1997年4月		1998年3月			
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比		
売上高・営業収益	97,878	100.00%	100,000	100.00%	57,746	100.00%	100,633	100.00%	580,260	100.00%	101,113	597,069	100.00%	104,043	613,102	100.00%	106,833	104,363	100.00%	106,833	100.00%	
売上高・営業収益	432,490	75.36%	100.00%	429,373	74.83%	100.00%	99,813	129.51%	129,513	99.81%	436,000	73.89%	100.00%	436,000	73.89%	100.00%	436,000	73.89%	100.00%	436,000	73.89%	
売上高・営業収益	141,897	24.64%	100.00%	145,244	25.15%	100.00%	102,735	15.00%	15,006	26.02%	106,800	199,769	26.93%	113,724	18.55%	100.00%	113,724	18.55%	100.00%	113,724	18.55%	
販売費及び一般管理費	129,946	21.93%	100.00%	128,360	22.28%	100.00%	139,339	23.02%	108,134	22.06%	108,134	123,068	23.13%	109,755	142,213	23.21%	112,011	123,011	100.00%	112,011	100.00%	
営業外収益	15,541	2.71%	100.00%	16,894	2.92%	100.00%	10,643	1.74%	3,000	11.00%	112,000	127,000	146.00%	146,000	15,926	3.19%	123,054	123,054	100.00%	123,054	100.00%	
営業外収益合計	13,955	2.43%	100.00%	13,317	2.31%	100.00%	9,538	14.09%	2,438	10.01%	101,058	10,872	1.82%	77,914	19,333	3.15%	138,545	138,545	100.00%	138,545	100.00%	
受取利息・割引金	2,745	0.48%	100.00%	2,110	0.37%	100.00%	1,158	0.37%	678	1.15%	0.20%	42,194	984	0.16%	3,576	461	0.08%	16,794	16,794	100.00%	16,794	100.00%
受取配当金	1,676	0.81%	100.00%	1,541	0.99%	100.00%	979	97.11%	6,218	1.07%	132,985	5,531	0.93%	118,355	13,369	2.18%	289,919	289,919	100.00%	289,919	100.00%	
営業外収益・控除	3,081	0.61%	100.00%	2,240	0.99%	100.00%	72,560	1.79%	0.81%	57,900	0.00%	0.00%	0.00%	812	0.13%	26,366	26,366	100.00%	26,366	100.00%		
その他営業外収益	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
その他営業外収益	3,452	0.60%	100.00%	4,409	0.77%	100.00%	128,073	4,997	0.95%	143,095	4,333	0.73%	125,805	4,346	0.71%	125,805	4,346	0.71%	125,805	0.71%		
営業外費用合計	4,639	0.81%	100.00%	4,821	0.88%	100.00%	103,665	4,772	0.75%	94,243	3,939	0.66%	84,914	4,529	0.71%	93,322	93,322	100.00%	93,322	100.00%		
支払利息・割引金	2,536	0.44%	100.00%	2,449	0.42%	100.00%	96,574	2,205	0.38%	96,959	2,082	0.35%	92,106	2,275	0.37%	89,711	89,711	100.00%	89,711	100.00%		
社債発行費・償還金	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	ERR	0.00%	ERR	0.00%	ERR	0.00%	ERR	284	0.05%	ERR	284	0.05%	ERR	284	0.05%		
為替差損	779	0.05%	100.00%	206	0.04%	100.00%	73,844	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%		
その他営業外費用	1,823	0.32%	100.00%	2,153	0.37%	100.00%	118,105	2,167	0.37%	118,871	1,857	0.31%	101,878	1,770	0.29%	97,094	97,094	100.00%	97,094	100.00%		
経常利益	24,556	4.33%	100.00%	25,339	4.40%	100.00%	105,163	27,346	4.63%	106,212	29,625	4.96%	119,231	34,532	5.63%	138,930	138,930	100.00%	138,930	100.00%		
経常利益合計	3,466	0.60%	100.00%	2,968	0.51%	100.00%	85,653	2,164	0.41%	68,215	1,103	0.16%	31,823	368	0.08%	10,623	10,623	100.00%	10,623	100.00%		
経常利益・控除	23	0.00%	100.00%	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	4,330	1,003	0.43%	448,300	301	0.05%	141,677	141,677	100.00%	141,677	100.00%		
その他経常利益	24	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	83,338	26	0.01%	150,000	34	0.01%	141,677	34	0.01%	141,677	34	0.01%		
その他経常利益	3,417	0.60%	100.00%	2,968	0.51%	100.00%	86,883	2,343	0.40%	68,573	33	0.01%	9,974	37	0.01%	9,945	9,945	100.00%	9,945	100.00%		
特別損失合計	7,081	1.23%	100.00%	10,414	1.80%	100.00%	147,074	14,768	2.54%	206,335	10,180	1.70%	143,774	17,689	2.89%	249,814	249,814	100.00%	249,814	100.00%		
有形固定資産処分損	2,959	0.52%	100.00%	2,837	0.46%	100.00%	86,125	2,968	0.43%	84,767	5,520	0.50%	100,300	2,401	0.39%	81,144	81,144	100.00%	81,144	100.00%		
その他資産処分損	2,599	0.45%	100.00%	1,009	0.14%	100.00%	208,200	10,521	1.81%	144,074	3,655	0.51%	140,723	5,237	0.85%	201,586	201,586	100.00%	201,586	100.00%		
その他資産処分損	1,522	0.27%	100.00%	2,366	0.41%	100.00%	155,435	1,736	0.30%	110,965	3,555	0.50%	233,575	1,001	0.14%	660,388	660,388	100.00%	660,388	100.00%		
税引前当期純利益	21,241	3.70%	100.00%	17,347	3.11%	100.00%	84,454	14,744	2.54%	69,415	20,348	3.48%	98,768	17,211	2.81%	81,681	81,681	100.00%	81,681	100.00%		
税引前当期純利益	21,241	3.70%	100.00%	17,347	3.11%	100.00%	84,454	14,744	2.54%	69,415	20,348	3.48%	98,768	17,211	2.81%	81,681	81,681	100.00%	81,681	100.00%		
法人税等	10,140	1.73%	100.00%	7,730	1.34%	100.00%	75,235	7,210	1.24%	71,105	10,540	1.74%	102,989	11,585	1.85%	102,989	11,585	100.00%	102,989	100.00%		
当期純利益	11,101	1.93%	100.00%	9,617	1.73%	100.00%	92,045	2,534	1.30%	67,817	10,118	1.69%	91,146	10,761	1.67%	92,433	92,433	100.00%	92,433	100.00%		
前期繰越利益	11,209	1.95%	100.00%	10,128	1.59%	100.00%	91,974	8,313	1.43%	71,085	8,528	1.43%	76,088	8,573	1.40%	76,485	76,485	100.00%	76,485	100.00%		
中期配当金	3,243	0.57%	100.00%	3,243	0.56%	100.00%	3,244	0.56%	100.00%	3,244	0.56%	100.00%	3,244	0.55%	100.00%	3,247	0.55%	100.12%	100.12%	100.00%		
中期利益・準備金積立	324	0.06%	100.00%	324	0.06%	100.00%	324	0.06%	100.00%	324	0.06%	100.00%	324	0.05%	100.00%	324	0.05%	100.00%	324	0.05%		
当期未分配利益	18,743	3.27%	100.00%	15,807	2.74%	100.00%	84,500	12,279	2.12%	65,511	15,077	2.53%	80,444	15,262	2.49%	81,438	81,438	100.00%	81,438	100.00%		
積立金・準備金取崩	526	0.09%	100.00%	557	0.10%	100.00%	106,893	482	0.08%	91,838	438	0.07%	83,273	35,333	5.76%	671,730	671,730	100.00%	671,730	100.00%		
積立金・準備金取崩	0.00%	0.00%	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%		
株主配当金	3,243	0.57%	100.00%	3,244	0.56%	100.00%	3,244	0.56%	100.00%	3,244	0.56%	100.00%	3,244	0.54%	100.00%	3,247	0.53%	100.15%	100.15%	100.00%		
役員賞与	193	0.03%	100.00%	193	0.03%	100.00%	178	0.03%	97,233	1,293	0.02%	63,735	183	0.03%	100,000	183	0.03%	100,000	183	0.03%		
株主優待金	6,200	1.07%	100.00%	6,200	1.07%	100.00%	6,200	468	0.06%	7,423	320	0.54%	51,401	37,092	61.05%	393,375	393,375	100.00%	393,375	100.00%		
長期繰越利益積立	9,188	1.60%	100.00%	8,310	1.44%	100.00%	90,945	8,528	1.47%	92,676	8,573	1.44%	93,314	8,426	1.54%	102,614	102,614	100.00%	102,614	100.00%		

<キャッシュ・フロー対照表>

単位: 百万円

	1994年3月			1995年3月			1996年3月			1997年3月			1998年3月		
項目	金額	前年比	増減率	金額	前年比	増減率	金額	前年比	増減率	金額	前年比	増減率	金額	前年比	増減率
営業活動による現金の増減	118,200	66.4%	100%	141,332	50.1%	105.7%	115,009	62.0%	96.4%	116,097	61.5%	97.4%	116,567	60.7%	97.7%
受取売上金	101,242	56.3%	100%	122,103	59.1%	120.6%	96,941	52.0%	93.0%	97,928	51.3%	96.7%	96,819	50.4%	95.8%
税金・預金	56,853	31.6%	100%	78,084	37.6%	137.3%	51,407	27.7%	90.4%	45,448	24.0%	79.6%	44,067	22.7%	77.5%
受取利息	4,143	2.4%	100%	2,528	1.2%	61.0%	2,516	1.2%	60.3%	1,554	0.8%	37.5%	1,656	0.8%	39.2%
売上金	30,364	16.5%	100%	31,987	15.5%	105.3%	32,268	15.5%	100.5%	41,760	20.7%	137.3%	42,271	22.4%	141.5%
有価証券	9,900	5.1%	100%	9,324	4.6%	96.5%	9,740	5.2%	103.6%	9,186	4.4%	92.9%	8,149	4.2%	82.1%
繰上利益	15,011	8.3%	100%	15,431	7.4%	102.8%	15,890	8.5%	105.6%	16,648	8.8%	110.9%	17,797	9.2%	118.6%
繰上損失	10,712	5.9%	100%	11,276	5.4%	105.2%	12,122	6.5%	115.1%	12,410	6.5%	105.6%	13,512	7.0%	126.1%
繰上利益	4,299	2.4%	100%	4,155	1.9%	94.3%	3,768	1.7%	88.5%	4,238	2.0%	112.5%	4,165	1.9%	98.0%
繰上損失	4,250	2.3%	100%	4,092	1.9%	96.2%	3,645	1.7%	85.7%	4,145	2.1%	97.5%	4,168	2.1%	98.7%
その他の繰上損失	4,072	1.7%	100%	4,072	1.7%	100.0%	2,492	1.3%	61.4%	1,860	1.0%	61.3%	2,413	1.2%	75.2%
繰上損失	588	0.3%	100%	521	0.2%	88.4%	434	0.2%	83.8%	383	0.1%	81.9%	473	0.2%	100.5%
繰上費用	3	0.0%	100%	3	0.0%	100.0%	79	0.0%	2633.3%	10	0.0%	333.3%	64	0.0%	2133.3%
繰上収入	550	0.3%	100%	537	0.2%	97.4%	376	0.2%	68.3%	301	0.1%	74.7%	538	0.2%	97.4%
繰上収入	109	0.0%	100%	64	0.0%	40.3%	5	0.0%	2.7%	5	0.0%	2.7%	5	0.0%	2.7%
繰上収入	1,105	0.6%	100%	2,104	1.0%	190.2%	669	0.4%	60.4%	754	0.4%	67.8%	764	0.4%	69.0%
その他の繰上収入	850	0.4%	100%	857	0.4%	100.8%	935	0.5%	110.0%	536	0.2%	56.6%	571	0.3%	67.1%
繰上収入	2	0.0%	100%	0	0.0%	0.0%	1	0.0%	50.0%	1	0.0%	50.0%	0	0.0%	0.0%
繰上収入	-260	-0.1%	100%	-274	-0.1%	105.3%	-286	-0.1%	110.0%	-450	-0.2%	173.0%	-458	-0.2%	178.1%
繰上収入	60,479	33.6%	100%	64,577	34.1%	107.4%	70,341	37.5%	116.1%	79,137	38.6%	120.9%	75,274	39.2%	124.4%
繰上収入	39,323	18.6%	100%	38,336	18.3%	100.5%	41,688	22.4%	117.9%	42,067	22.3%	119.6%	41,643	21.7%	117.8%
繰上収入	28,539	13.2%	100%	30,512	14.2%	105.1%	30,083	14.2%	100.5%	34,783	18.4%	122.3%	33,789	17.8%	118.4%
繰上収入	16,896	8.4%	100%	17,311	8.8%	104.4%	16,877	8.1%	100.4%	20,779	12.9%	129.4%	20,065	10.4%	118.7%
繰上収入	11,112	6.1%	100%	12,427	6.0%	111.8%	12,582	6.3%	113.2%	13,584	7.1%	122.2%	13,185	6.8%	118.6%
繰上収入	7	0.0%	100%	6	0.0%	85.7%	10	0.0%	142.8%	6	0.0%	85.7%	7	0.0%	100.0%
繰上収入	542	0.3%	100%	568	0.2%	104.8%	516	0.2%	95.2%	582	0.3%	103.6%	512	0.2%	91.6%
繰上収入	6,471	3.6%	100%	6,488	3.1%	100.2%	6,382	3.4%	98.6%	6,274	3.3%	101.4%	6,836	3.5%	105.4%
繰上収入	290	0.1%	100%	1,588	0.4%	529.6%	3,197	2.0%	170.7%	447	0.2%	14.4%	1,053	0.4%	336.9%
繰上収入	25,068	13.9%	100%	25,533	12.9%	105.9%	25,568	15.1%	113.6%	30,916	16.3%	123.2%	28,400	14.1%	113.3%
繰上収入	17,555	9.7%	100%	18,079	9.2%	106.8%	21,383	11.5%	121.8%	23,229	12.8%	132.3%	26,140	15.3%	148.9%
繰上収入	12,444	6.9%	100%	13,011	6.5%	105.2%	16,128	8.7%	129.6%	18,959	8.9%	138.2%	18,269	9.5%	147.1%
繰上収入	2,535	1.4%	100%	1,010	0.4%	39.4%	289	0.1%	11.7%	336	0.1%	13.5%	350	0.1%	13.8%
繰上収入	4,049	0.4%	100%	967	0.4%	23.9%	1,229	0.6%	140.8%	1,388	0.7%	153.0%	1,383	0.7%	152.4%
繰上収入	4,122	2.2%	100%	5,892	2.7%	143.0%	5,859	3.0%	137.2%	6,014	3.1%	145.9%	5,525	2.8%	134.9%
繰上収入	-17	0.0%	100%	-17	0.0%	100.0%	-17	0.0%	100.0%	-17	0.0%	100.0%	-17	0.0%	100.0%
繰上収入	178,679	100.0%	100%	206,309	100.0%	114.8%	185,353	100.0%	100.1%	189,233	100.0%	100.2%	191,841	100.0%	100.7%
繰上収入	56,583	31.4%	100%	69,336	32.6%	123.6%	49,750	26.8%	80.0%	50,201	26.7%	80.6%	50,353	26.5%	80.9%
繰上収入	754	0.4%	100%	704	0.3%	93.4%	704	0.3%	93.4%	704	0.3%	93.4%	704	0.3%	93.4%
繰上収入	647	0.3%	100%	896	0.4%	138.4%	2,185	1.1%	337.7%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%
繰上収入	20,841	11.6%	100%	21,842	10.9%	104.9%	21,488	11.9%	102.8%	29,547	15.6%	141.1%	28,537	15.4%	141.0%
繰上収入	3,000	1.6%	100%	3,000	1.5%	100.0%	3,000	1.5%	100.0%	3,000	1.5%	100.0%	3,000	1.5%	100.0%
繰上収入	1,841	0.9%	100%	1,841	0.9%	100.0%	1,841	0.9%	100.0%	1,841	0.9%	100.0%	1,841	0.9%	100.0%
繰上収入	10,682	5.9%	100%	10,417	5.5%	97.5%	10,204	5.1%	95.2%	9,685	5.1%	90.6%	10,095	5.6%	101.9%
繰上収入	4,680	2.6%	100%	4,631	2.4%	98.9%	3,028	1.5%	64.7%	3,293	1.7%	70.3%	3,126	1.5%	66.7%
繰上収入	1,005	0.5%	100%	1,617	0.7%	160.7%	757	0.4%	75.3%	375	0.2%	36.2%	274	0.1%	26.7%
繰上収入	397	0.2%	100%	13	0.0%	3.3%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%
繰上収入	2,774	1.5%	100%	3,100	1.5%	111.7%	1,559	0.9%	59.1%	1,814	0.9%	65.3%	1,084	0.5%	39.0%
繰上収入	806	0.4%	100%	887	0.4%	110.0%	837	0.4%	78.4%	547	0.3%	67.7%	357	0.1%	43.4%
繰上収入	400	0.2%	100%	209	0.1%	52.3%	209	0.1%	52.3%	209	0.1%	52.3%	209	0.1%	52.3%
繰上収入	1,536	0.8%	100%	1,576	0.7%	99.2%	1,565	0.7%	101.7%	1,609	0.7%	102.9%	1,609	0.7%	102.9%
繰上収入	160	0.0%	100%	160	0.0%	100.0%	162	0.0%	101.2%	167	0.0%	104.3%	251	0.1%	150.0%
繰上収入	32,018	17.8%	100%	42,218	20.4%	131.6%	36,625	20.4%	102.4%	39,414	20.9%	123.1%	39,251	20.4%	122.9%
繰上収入	20,870	16.0%	100%	39,149	18.7%	135.5%	34,942	18.3%	121.0%	34,942	18.4%	121.0%	34,942	18.4%	121.0%
繰上収入	1,529	0.8%	100%	1,837	0.9%	120.1%	1,973	1.0%	107.6%	2,798	1.2%	156.6%	2,067	1.0%	135.4%
繰上収入	623	0.4%	100%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%	0	0.0%	0.0%
繰上収入	802	0.4%	100%	1,215	0.6%	151.4%	1,710	0.9%	212.9%	2,169	1.1%	272.9%	2,245	1.1%	272.9%
繰上収入	89,802	49.3%	100%	111,904	54.1%	125.9%	89,423	47.7%	99.8%	89,695	47.4%	100.3%	89,695	47.4%	100.3%
繰上収入	24,028	13.2%	100%	24,030	13.2%	100.0%	24,032	13.2%	100.0%	24,102	13.2%	100.3%	24,102	13.2%	100.3%
繰上収入	16,593	9.2%	100%	16,597	9.2%	100.0%	15,965	8.6%	95.6%	16,029	8.7%	96.0%	16,029	8.7%	96.0%
繰上収入	20,706	15.0%	100%	20,709	15.0%	100.0%	20,710	15.0%	100.0%	20,780	15.1%	100.2%	20,780	15.0%	100.2%
繰上収入	1,537	0.8%	100%	1,185	0.6%	77.1%	1,584	0.8%	103.6%	2,125	1.1%	138.1%	2,986	1.5%	140.2%
繰上収入	36,704	20.4%	100%	40,171	19.4%	109.4%	42,234	22.7%	115.0%	44,531	23.3%	121.2%	47,055	24.5%	120.2%
繰上収入	31,900	17.8%	100%	34,711	19.1%	124.5%	36,016	20.1%	125.9%	40,199	21.1%	127.8%	42,499	22.1%	131.2%
繰上収入	2,114	1.1%	100%	2,114	1.1%	100.0%	2,114	1.1%	100.0%	2,114	1.1%	100.0%	2,114	1.1%	100.0%
繰上収入	91,076	50.9%	100%	94,705	45.9%	103.9%	96,330	52.2%	106.4%	99,539	52.6%	109.2%	102,234	53.2%	112.2%
繰上収入	178,679	100.0%	100%	206,309	100.0%	114.8%	185,353	100.0%	100.1%	189,233	100.0%	100.2%	191,841	100.0%	100.7%

<キャッシュ・フロー対照表>

単位: 百万円

項目	1993年4月	1994年4月			1995年4月			1996年4月			1997年4月			1998年4月		
金額	比率	金額	前年比	増減率	金額	前年比	増減率	金額	前年比	増減率	金額	前年比	増減率	金額	前年比	増減率
売上・営業収益	220,117	100.0%	100%		227,441	103.3%	105.3%	230,280	100.0%	104.52%	243,028	100.0%	110.41%	256,205	100.0%	116.39%
売上総額	150,051	68.2%	100%		156,317	68.8%	102.2%	159,143	69.1%	102.93%	172,095	71.14%	112.87%	184,672	72.0%	120.66%
売上総利益	61,066	30.4%	100%		70,923	31.1%	116.1%	71,137	30.9%	100.00%	80,134	32.8%	114.1%	81,562	71.2%	102.32%
販売費及び一般管理費	58,163	26.4%	100%		60,588	26.81%	104.82%	63,444	27.55%	109.04%	61,851	25.35%	106.30%	62,783	24.50%	107.91%
営業利益	8,892	4.0%	100%		9,235	4.37%	111.88%	7,693	3.34%	86.51%	8,283	23.41%	103.26%	8,749	3.41%	98.50%
営業外収益合計	2,455	1.12%	100%		2,721	0.88%	90.47%	1,230	0.54%	50.47%	807	0.33%	32.87%	1,136	0.44%	48.77%
営業外損失・割引損	2,039	0.93%	100%		1,820	0.71%	79.45%	785	0.34%	38.50%	291	0.12%	14.27%	233	0.09%	11.13%
営業配当金	245	0.11%	100%		259	0.11%	105.71%	259	0.11%	105.71%	270	0.11%	110.20%	270	0.11%	117.55%
営業外益・損合計	0	0.00%	100%		78	0.03%	—	33	0.01%	—	18	0.01%	—	39	0.13%	—
その他有価証券外収益	170	0.08%	100%		263	0.12%	154.71%	162	0.07%	95.28%	226	0.09%	123.34%	261	0.1%	165.29%
その他有価証券外損失	1,183	0.53%	100%		1,810	0.51%	153.33%	1,308	0.57%	89.31%	877	0.35%	63.62%	1,052	0.41%	120.07%
有価証券外収益・損失合計	799	0.36%	100%		1,023	0.26%	104.56%	645	0.29%	81.75%	533	0.22%	86.31%	485	0.18%	58.94%
仕債及び貸・借・差引金	0	0.00%	100%		726	0.32%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—	0	0.00%	—
資産処分益	3	0.00%	100%		0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
資産評価益	245	0.20%	100%		216	0.09%	48.98%	501	0.22%	113.61%	173	0.07%	39.23%	846	0.33%	191.84%
その他営業外費用	441	0.20%	100%		142	0.06%	55.25%	159	0.07%	61.87%	144	0.06%	56.03%	249	0.10%	96.89%
経常利益	9,345	4.17%	100%		10,237	1.50%	108.95%	7,627	3.31%	77.17%	8,232	3.39%	83.62%	8,922	3.23%	107.31%
特別損失合計	438	0.20%	100%		1,202	0.10%	82.85%	997	0.43%	224.83%	438	0.19%	109.93%	206	0.06%	46.43%
有形固定資産売却益	0	0.00%	100%		14	0.01%	—	0	0.00%	—	—	—	1/11	0.00%	—	
その他資産売却益	0	0.00%	100%		707	0.09%	—	958	0.42%	—	23	0.01%	—	0	0.00%	—
その他特別利益	429	0.20%	100%		16	0.01%	3.64%	29	0.01%	6.61%	28	0.01%	5.24%	31	0.01%	7.06%
特別損失合計	391	0.17%	100%		352	0.15%	92.33%	649	0.28%	170.34%	190	0.08%	49.87%	1,013	0.40%	265.88%
有形固定資産処分損失	223	0.10%	100%		352	0.15%	157.83%	224	0.10%	100.45%	180	0.08%	94.30%	302	0.12%	125.43%
その他資産処分損失	0	0.00%	100%		0	0.00%	0.00%	0	0.00%	—	0	0.00%	—	650	0.25%	—
その他特別損失	156	0.07%	100%		0	0.00%	0.00%	426	0.18%	273.09%	0	0.00%	—	80	0.03%	38.46%
当期純利益	8,905	4.00%	100%		10,117	1.45%	113.55%	7,664	0.48%	86.04%	8,090	3.61%	104.97%	7,912	2.93%	97.78%
法人税・法人税調整額	9,293	4.50%	100%		10,113	1.45%	102.15%	7,364	3.46%	90.12%	8,090	3.33%	81.69%	7,512	2.93%	75.86%
法人税・法人税調整額	4,860	2.29%	100%		4,819	2.16%	99.05%	1,491	1.80%	83.83%	3,918	1.61%	88.55%	3,102	1.21%	62.94%
当期利益	4,942	2.25%	100%		5,202	2.29%	105.26%	3,816	1.66%	77.20%	4,174	1.72%	84.44%	4,410	1.72%	89.22%
前期繰越利益	170	0.08%	100%		197	0.09%	115.88%	211	0.09%	124.12%	217	0.09%	127.65%	224	0.09%	131.76%
当期未処分利益	5,114	2.22%	100%		5,407	2.37%	105.59%	4,028	1.73%	78.76%	4,391	1.81%	95.86%	4,634	1.81%	105.16%
繰上金・繰上金取崩益	59	0.03%	100%		60	0.03%	113.56%	77	0.03%	130.51%	89	0.03%	135.59%	83	0.03%	140.68%
繰上金・繰上金取崩損失	157	0.07%	100%		159	0.07%	101.27%	170	0.07%	106.29%	171	0.07%	106.96%	170	0.07%	106.29%
繰上金・繰上金取崩損失	1,466	0.64%	100%		1,466	0.64%	100.00%	1,813	0.79%	123.61%	1,813	0.79%	100.00%	1,813	0.79%	100.00%
繰上金・繰上金取崩損失	112	0.05%	100%		120	0.06%	114.29%	93	0.04%	80.00%	100	0.04%	89.29%	93	0.03%	71.11%
繰上金・繰上金取崩損失	3,240	1.47%	100%		3,502	1.54%	108.09%	2,010	0.87%	62.04%	2,361	0.97%	72.87%	2,722	1.06%	84.01%
繰上金・繰上金取崩損失	197	0.09%	100%		211	0.09%	107.11%	217	0.09%	110.55%	224	0.09%	113.71%	228	0.09%	64.97%

＜日清食品貨價対照表＞

金額・比率	1994年3月			1995年3月			1996年3月			1997年3月			1998年3月		
	金額	比率	比率	金額	比率	比率	金額	比率	比率	金額	比率	比率	金額	比率	比率
金融資産合計	180,824	85.82%	100.00%	154,907	60.61%	97.90%	127,755	56.82%	84.24%	144,541	64.22%	92.50%	144,410	64.40%	85.78%
現金・預金	154,207	85.27%	100.00%	133,701	54.07%	86.42%	107,079	51.76%	84.49%	127,470	56.36%	94.56%	133,561	59.98%	87.61%
定期預金	82,693	45.74%	100.00%	74,729	29.52%	90.20%	56,931	27.18%	68.85%	62,720	27.49%	105.66%	64,268	29.00%	77.77%
定期貯蓄	400	0.10%	100.00%	408	0.10%	102.25%	667	0.24%	164.29%	860	0.31%	128.49%	763	0.28%	108.25%
定期金	48,971	19.86%	100.00%	51,284	20.04%	105.71%	54,224	21.84%	114.62%	62,356	22.18%	121.49%	61,919	23.34%	127.24%
有価証券	24,511	10.00%	100.00%	23,195	9.45%	94.63%	23,110	10.32%	99.63%	26,428	11.65%	114.36%	29,525	12.85%	138.47%
有価証券合計	4,680	1.91%	100.00%	4,221	1.69%	92.13%	4,258	1.80%	91.44%	5,005	2.15%	125.91%	5,378	2.40%	114.03%
商品・不動産	2,774	1.13%	100.00%	2,468	0.91%	88.99%	2,474	0.92%	88.19%	3,297	1.18%	116.66%	2,917	1.10%	106.16%
原料・貯蔵品	1,916	0.78%	100.00%	1,834	0.72%	95.67%	1,824	0.80%	95.20%	2,088	0.97%	135.25%	2,461	0.92%	126.44%
その他流動資産合計	306	0.12%	100.00%	293	0.12%	95.60%	1,988	0.89%	610.46%	712	0.26%	232.68%	1,495	0.59%	488.06%
新株当座	10	0.00%	100.00%	6	0.00%	60.00%	66	0.24%	660.00%	5	0.00%	50.00%	0	0.00%	0.00%
新株引当金	66	0.02%	100.00%	66	0.02%	100.00%	112	0.02%	169.70%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
剰余金	214	0.09%	100.00%	177	0.07%	82.71%	1,121	0.42%	623.52%	561	0.20%	257.48%	913	0.36%	425.44%
短期貸付金	0	0.00%	-	0	0.00%	-	0	0.00%	-	5	0.00%	-	175	0.07%	-
その他流動負債	42	0.02%	100.00%	49	0.02%	116.87%	43	0.02%	102.38%	81	0.02%	192.86%	322	0.12%	706.67%
自己株式	12	0.00%	100.00%	12	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
買掛金/当座	263	0.14%	100.00%	271	0.10%	103.05%	429	0.16%	155.49%	460	0.17%	144.29%	460	0.17%	126.01%
買掛金合計	84,350	38.23%	100.00%	82,356	32.52%	97.68%	116,650	43.11%	137.12%	126,629	46.07%	148.93%	121,103	45.41%	126.01%
有価証券負債合計	51,363	23.40%	100.00%	65,274	25.57%	111.75%	67,227	25.01%	117.15%	78,718	28.50%	136.31%	78,442	28.57%	136.97%
債権引当金合計	26,868	10.36%	100.00%	26,020	10.38%	100.49%	25,749	9.58%	96.84%	39,085	14.23%	146.40%	36,396	13.70%	136.46%
建物・構築物	14,282	5.62%	100.00%	15,246	4.73%	108.74%	14,787	5.48%	103.19%	22,275	8.19%	156.87%	21,251	8.04%	149.50%
機械・備品	11,906	4.81%	100.00%	12,039	4.79%	101.17%	10,330	3.42%	86.65%	15,962	5.62%	136.20%	14,329	5.39%	121.25%
固定資産・運搬具	151	0.06%	100.00%	129	0.05%	85.43%	91	0.03%	60.27%	79	0.03%	51.91%	42	0.02%	27.81%
その他固定資産	628	0.29%	100.00%	587	0.23%	93.46%	651	0.24%	103.66%	649	0.24%	103.24%	670	0.25%	100.89%
土地・その他	29,752	12.13%	100.00%	37,203	14.57%	125.04%	38,024	14.52%	131.16%	39,047	14.52%	130.44%	38,115	14.73%	131.47%
繰延償還金	763	0.31%	100.00%	51	0.02%	6.68%	2,464	0.91%	317.62%	108	0.04%	13.89%	3,022	1.14%	397.58%
繰延償還金合計	59	0.02%	100.00%	61	0.02%	105.17%	73	0.02%	125.86%	81	0.03%	130.00%	86	0.03%	144.94%
投資・その他固定資産合計	26,868	10.36%	100.00%	26,020	10.38%	100.49%	25,749	9.58%	96.84%	39,085	14.23%	146.40%	36,396	13.70%	136.46%
投資・その他固定資産	18,418	7.39%	100.00%	26,818	10.50%	138.12%	33,720	12.54%	171.97%	33,506	12.21%	175.26%	26,082	9.82%	134.54%
子会社株式	13,811	5.55%	100.00%	20,581	8.07%	151.28%	22,576	8.40%	166.87%	22,501	8.23%	166.87%	6,149	11.73%	119.73%
長期貸付金	3,806	1.55%	100.00%	3,575	1.40%	93.93%	6,491	2.40%	169.76%	6,269	2.28%	164.71%	4,536	1.71%	115.18%
繰延償還金・繰延償還金	0	0.00%	-	0	0.00%	-	0	0.00%	-	0	0.00%	-	11,090	4.19%	-
その他投資	3,694	1.51%	100.00%	4,894	1.94%	132.47%	8,824	3.24%	239.49%	7,594	2.71%	205.58%	9,426	3.59%	255.17%
繰延償還金	-277	-0.01%	100.00%	-96	-0.01%	36.00%	46	-0.02%	170.37%	45	-0.02%	166.67%	-324	-0.12%	219.48%
資産合計	246,264	100.00%	100.00%	255,297	100.00%	104.09%	269,814	100.00%	106.91%	274,482	100.00%	111.32%	266,573	100.00%	100.26%
流動負債合計	67,836	23.50%	100.00%	66,271	23.61%	104.58%	66,806	24.59%	114.14%	63,350	23.15%	110.26%	64,128	24.26%	111.61%
支払手形	6,447	2.63%	100.00%	7,618	2.98%	118.16%	8,300	3.09%	126.74%	7,493	2.73%	116.22%	6,080	2.52%	100.00%
短期内外支払手形	546	0.22%	100.00%	944	0.37%	172.89%	2,105	0.79%	385.53%	1,055	0.38%	193.22%	866	0.25%	121.73%
設備内支払手形	271	0.11%	100.00%	8,708	3.40%	321.48%	24,878	9.23%	283.97%	9,529	3.46%	109.18%	5,891	2.20%	67.81%
支払金	14,113	5.76%	100.00%	15,676	6.14%	111.07%	17,762	6.51%	125.80%	18,720	7.18%	130.27%	21,044	7.92%	149.11%
設備内支払金	1,220	0.50%	100.00%	821	0.22%	67.30%	1,024	0.38%	83.93%	207	0.08%	21.07%	3,219	1.21%	262.60%
未払費用	676	0.27%	100.00%	600	0.24%	104.17%	588	0.22%	102.00%	426	0.22%	106.51%	612	0.23%	108.25%
前受収益	31	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	62,788	23.24%	62,788.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
未払利息	4,290	1.73%	100.00%	8,140	3.11%	144.81%	6,580	2.44%	154.72%	5,310	1.93%	125.24%	2,309	1.11%	98.63%
事業貸付引当金	1,420	0.58%	100.00%	1,350	0.76%	137.22%	2,210	0.82%	155.62%	1,404	0.52%	101.41%	1,300	0.49%	81.56%
貸与引当金・未払貸与	1,221	0.50%	100.00%	1,269	0.50%	104.75%	2,176	0.81%	178.21%	1,234	0.49%	109.25%	1,704	0.64%	139.55%
その他貸付負債	123	0.05%	100.00%	158	0.06%	119.70%	172	0.06%	130.30%	149	0.05%	112.88%	88	0.03%	51.52%
繰延税金負債	838	0.34%	100.00%	469	0.18%	55.96%	466	0.17%	55.73%	1,631	0.59%	194.62%	1,566	0.59%	150.74%
固定負債合計	315	0.13%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
繰延税金負債	0	0.00%	-	0	0.00%	-	0	0.00%	-	0	0.00%	-	1,217	0.46%	-
その他固定負債	523	0.21%	100.00%	499	0.20%	95.41%	482	0.17%	98.34%	238	0.14%	75.14%	369	0.14%	70.56%
負債合計	58,474	22.48%	100.00%	60,716	23.19%	104.01%	66,268	24.56%	113.29%	65,181	23.75%	111.47%	66,024	24.89%	112.91%
資産合計	186,780	76.16%	100.00%	194,580	76.23%	104.25%	202,546	75.26%	104.14%	208,201	75.88%	112.06%	199,548	75.14%	100.00%
資本・剰余金	24,882	10.39%	100.00%	24,940	9.77%	100.28%	24,723	9.19%	99.14%	24,123	9.15%	97.12%	24,123	9.05%	97.12%
資本超過額	18,251	7.44%	100.00%	18,321	7.18%	100.44%	18,495	6.87%	100.11%	18,495	6.73%	100.11%	18,536	7.00%	100.18%
資本準備金	48,141	19.83%	100.00%	48,226	18.89%	100.18%	48,270	17.99%	100.14%	48,370	17.82%	100.48%	48,370	18.21%	100.48%
利益準備金	3,725	1.52%	100.00%	4,055	1.59%	108.89%	4,285	1.63%	117.23%	4,715	1.72%	129.58%	5,075	1.91%	130.24%
その他の利益金合計	11,021	44.86%	100.00%	11,758	46.50%	106.66%	12,486	46.28%	117.31%	13,189	47.18%	119.15%	12,681	45.58%	108.24%
その他の利益金	56,615	22.95%	100.00%	56,615	22.20%	100.00%	56,615	20.99%	100.00%	56,615	20.29%	100.00%	56,615	20.99%	100.00%
繰延税金負債	13,146	5.39%	100.00%	13,458	5.27%	102.37%	13,569	5.20%	100.62%	12,578	4.73%	98.72%	2,593	1.35%	27.23%
負債合計	246,264	100.00%	100.00%	255,297	100.00%	104.09%	269,814	100.00%	106.91%	274,482	100.00%	111.32%	266,573	100.00%	100.26%

＜日清食品損益計算書＞

金額、比率	1993年4月		1994年3月		1994年4月		1995年3月		1995年4月		1996年3月		1996年4月		1997年3月		1997年4月		1998年3月		1998年4月				
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比			
売上高、営業収益	211,395	100.00%	100,000	100.00%	224,250	100.00%	103,176	228,387	100.00%	106,369	230,395	100.00%	106,785	237,061	100.00%	108,000	237,061	100.00%	108,000	237,061	100.00%	108,000	237,061		
売上高、営業収益	128,805	58.11%	100,000	100.00%	127,817	57.02%	126,629	55,729	126,629	55,729	126,629	55,729	126,629	55,729	126,629	55,729	126,629	55,729	126,629	55,729	126,629	55,729	126,629	55,729	
売上高、営業収益	86,760	40.29%	100,000	100.00%	96,433	43.00%	103,681	102,303	44,871	115,721	105,540	44,651	115,721	105,540	44,651	115,721	105,540	44,651	115,721	105,540	44,651	115,721	105,540	44,651	
営業外収益、一般管理費	71,423	32.99%	100,000	100.00%	77,229	34.44%	106,126	82,349	35,969	115,300	84,021	35,544	115,300	84,021	35,544	115,300	84,021	35,544	115,300	84,021	35,544	115,300	84,021	35,544	
営業外収益	17,327	7.91%	100,000	100.00%	19,204	8.59%	110,939	13,964	8.71%	115,199	21,519	8.10%	124,719	21,519	8.10%	124,719	21,519	8.10%	124,719	21,519	8.10%	124,719	21,519	8.10%	
営業外収益合計	4,593	2.11%	100,000	100.00%	3,045	1.39%	60,300	2,754	1.20%	69,900	2,101	0.89%	67,749	2,101	0.89%	67,749	2,101	0.89%	67,749	2,101	0.89%	67,749	2,101	0.89%	
受取利息、割引料	3,573	1.64%	100,000	100.00%	2,313	1.03%	64,749	1,821	0.80%	50,919	849	0.39%	23,789	808	0.34%	22,569	808	0.34%	22,569	808	0.34%	22,569	808	0.34%	
受取配当金	405	0.19%	100,000	100.00%	482	0.21%	114,649	614	0.27%	152,389	561	0.40%	237,079	1,289	0.51%	318,009	1,289	0.51%	318,009	1,289	0.51%	318,009	1,289	0.51%	
営業外収益、評価益	0	0.00%	100,000	100.00%	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	
その他営業外収益	132	0.06%	100,000	100.00%	0	0.00%	0	0	0.00%	8,829	14	0.01%	10,619	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
その他営業外収益	233	0.11%	100,000	100.00%	215	0.10%	92,279	304	0.13%	130,479	281	0.12%	120,009	377	0.16%	161,809	377	0.16%	161,809	377	0.16%	161,809	377	0.16%	
営業外費用合計	1,183	0.54%	100,000	100.00%	1,035	0.46%	88,959	551	0.24%	47,399	1,411	0.60%	127,279	1,829	0.71%	127,279	1,829	0.71%	127,279	1,829	0.71%	127,279	1,829	0.71%	
支払利息、割引料	238	0.11%	100,000	100.00%	0	0.00%	4,429	1	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	
資産処分損	174	0.08%	100,000	100.00%	78	0.03%	42,309	211	0.09%	121,299	125	0.05%	71,849	110	0.04%	63,229	110	0.04%	63,229	110	0.04%	63,229	110	0.04%	
資産評価損	548	0.11%	100,000	100.00%	682	0.30%	295,949	24	0.01%	3,989	1,189	0.05%	479,079	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
その他損失	0	0.00%	100,000	100.00%	21	0.01%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	
その他営業外費用	0	0.00%	100,000	100.00%	264	0.12%	52,499	315	0.14%	62,829	98	0.04%	18,499	158	0.07%	31,009	158	0.07%	31,009	158	0.07%	31,009	158	0.07%	
経常利益	20,579	9.55%	100,000	100.00%	21,214	9.49%	102,009	22,157	9.88%	108,749	22,208	9.39%	107,009	22,716	9.36%	108,449	22,716	9.36%	108,449	22,716	9.36%	108,449	22,716	9.36%	
特別利益合計	2,237	1.03%	100,000	100.00%	0	0.00%	0	482	0.21%	21,599	335	0.14%	14,989	83	0.04%	3,119	83	0.04%	3,119	83	0.04%	3,119	83	0.04%	
その他営業外利益	2,237	1.03%	100,000	100.00%	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	
その他特別利益	0	0.00%	100,000	100.00%	0	0.00%	0	0	0.00%	18,309	335	0.14%	889	83	0.04%	0	83	0.04%	0	83	0.04%	0	83	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	563	0.25%	18,479	627	0.27%	18,039	2,584	0.97%	87,309	15,182	6.84%	443,309	15,182	6.84%	443,309	15,182	6.84%	443,309	15,182	6.84%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	35,839	95	0.04%	
特別損失合計	2,418	1.13%	100,000	100.00%	521	0.23%	14,279	576	0.25%	180,009	201	0.09%	35,839												

＜ハウス食品賞格対照表＞

分類・比率	1994年3月			1995年3月			1996年3月			1997年3月			1998年3月			単位:百万円
	金額	前年度比	前年比	金額	前年度比	前年比	金額	前年度比	前年比	金額	前年度比	前年比	金額	前年度比	前年比	
当座預金	145,525	71.59%	100.00%	146,700	69.68%	100.18%	148,340	69.81%	100.38%	143,377	65.45%	98.67%	141,474	64.71%	97.22%	
流動資産合計	135,385	66.96%	100.00%	135,508	64.86%	100.11%	137,823	64.69%	101.73%	132,551	61.70%	98.60%	130,989	59.78%	97.80%	
固定資産合計	27,655	100.00%	100.00%	26,534	96.00%	96.18%	26,601	96.24%	100.81%	22,001	81.42%	82.71%	22,486	81.49%	100.39%	
貸倒引当金	5,000	2.47%	100.00%	5,221	2.50%	103.94%	4,886	2.29%	91.81%	1,221	4.65%	25.00%	1,221	4.65%	100.00%	
支払手形	3,023	14.80%	100.00%	2,822	13.71%	96.79%	28,102	12.51%	96.38%	31,282	14.46%	103.97%	31,780	14.58%	100.85%	
有価証券	46,319	22.29%	100.00%	26,502	12.87%	78.34%	47,854	22.42%	105.15%	48,385	22.82%	100.69%	44,005	20.33%	97.10%	
借倒引当金	5,261	4.56%	100.00%	3,378	4.29%	64.56%	3,703	4.51%	104.71%	3,115	4.12%	86.29%	5,871	4.42%	164.43%	
繰上金・引当金	1,324	0.63%	100.00%	1,200	0.56%	90.64%	1,536	0.73%	127.92%	1,078	0.49%	70.24%	1,078	0.49%	100.00%	
準備金・引当金	561	0.27%	100.00%	494	0.24%	88.09%	519	0.25%	104.86%	5,802	2.68%	91.26%	5,364	2.44%	92.28%	
繰上金・引当金	2,348	1.16%	100.00%	2,262	1.08%	96.34%	2,878	1.36%	122.51%	2,327	1.09%	82.22%	3,072	1.41%	132.82%	
その他流動資産合計	1,105	0.54%	100.00%	1,123	0.54%	101.63%	1,058	0.50%	94.65%	1,410	0.65%	127.60%	1,075	0.49%	97.25%	
繰上金・引当金	64	0.03%	100.00%	73	0.03%	114.00%	148	0.07%	201.25%	116	0.05%	81.25%	187	0.09%	169.79%	
繰上金・引当金	839	0.41%	100.00%	825	0.39%	98.33%	746	0.36%	89.80%	1,066	0.49%	127.09%	798	0.37%	96.11%	
繰上金・引当金	178	0.09%	100.00%	195	0.09%	109.56%	144	0.07%	80.00%	1,098	0.50%	108.14%	57	0.03%	5.21%	
その他固定資産合計	25	0.01%	100.00%	30	0.01%	120.00%	0	0.00%	124.00%	28	0.02%	112.00%	29	0.01%	124.00%	
自己株式	1	0.00%	100.00%	1	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	300.00%	
繰上金・引当金	-327	-0.16%	100.00%	-246	-0.12%	75.23%	-247	-0.12%	75.44%	-239	-0.11%	73.09%	-222	-0.11%	70.96%	
流動負債合計	61,763	28.41%	100.00%	63,496	30.34%	102.94%	64,110	30.79%	111.07%	72,638	33.56%	126.71%	71,726	33.26%	133.54%	
固定負債合計	23,237	10.65%	100.00%	24,568	11.38%	105.74%	31,144	14.19%	126.77%	34,313	15.80%	110.16%	34,608	15.96%	100.62%	
固定負債合計	36,363	17.89%	100.00%	34,182	16.13%	94.23%	34,618	16.31%	101.51%	35,743	16.61%	103.41%	35,743	16.61%	100.00%	
繰上金・引当金	21,311	10.48%	100.00%	21,109	10.09%	98.65%	20,834	9.89%	97.70%	20,592	9.51%	96.62%	22,475	10.29%	105.69%	
繰上金・引当金	12,622	6.21%	100.00%	10,943	5.23%	86.62%	13,140	6.10%	104.01%	11,790	5.46%	83.33%	11,553	5.25%	98.23%	
繰上金・引当金	406	0.20%	100.00%	474	0.23%	102.18%	414	0.19%	89.00%	305	0.17%	78.11%	437	0.20%	138.86%	
繰上金・引当金	9,864	4.68%	100.00%	1,865	0.79%	18.90%	94,108	1.527	0.72%	78.15%	1,268	0.58%	64.14%	1,444	0.60%	83.90%
繰上金・引当金	8,158	4.01%	100.00%	15,908	7.50%	194.07%	15,692	7.50%	99.97%	7,429	3.62%	47.24%	16,022	7.23%	194.40%	
繰上金・引当金	2,085	1.02%	100.00%	2,182	1.04%	106.67%	1,114	0.52%	53.50%	2,154	1.05%	192.46%	69	0.03%	6.69%	
繰上金・引当金	142	0.07%	100.00%	128	0.06%	90.14%	113	0.05%	79.59%	0	0.00%	11.33%	93	0.04%	86.49%	
投資・その他固定資産合計	11,024	5.42%	100.00%	11,297	5.30%	100.69%	10,929	5.14%	98.14%	19,297	8.91%	176.06%	26,084	11.47%	227.44%	
繰上金・引当金	7,916	3.52%	100.00%	8,421	4.02%	105.58%	8,729	4.11%	100.44%	17,417	8.04%	218.37%	22,547	10.31%	262.69%	
繰上金・引当金	1,549	0.73%	100.00%	1,518	0.72%	98.00%	1,483	0.70%	97.99%	1,499	0.71%	100.44%	1,499	0.71%	100.00%	
繰上金・引当金	839	0.41%	100.00%	562	0.27%	67.10%	271	0.18%	43.82%	230	0.11%	27.41%	4,388	2.01%	112.29%	
繰上金・引当金	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	
繰上金・引当金	270	0.14%	100.00%	253	0.12%	91.87%	173	0.08%	68.88%	128	0.06%	46.28%	116	0.05%	42.09%	
繰上金・引当金	2,543	1.25%	100.00%	2,324	1.21%	96.29%	2,368	1.11%	92.89%	2,225	1.03%	87.80%	2,123	0.97%	82.48%	
繰上金・引当金	-911	-0.32%	100.00%	-854	-0.32%	94.83%	-708	-0.32%	115.38%	-704	-0.32%	116.22%	-711	-0.32%	116.54%	
流動負債合計	203,279	100.00%	100.00%	209,256	100.00%	102.94%	212,492	100.00%	105.43%	216,615	100.00%	104.31%	218,851	100.00%	107.54%	
固定負債合計	41,463	20.40%	100.00%	39,871	19.05%	96.16%	39,787	19.20%	99.41%	51,239	16.51%	101.98%	52,226	11.84%	102.22%	
支払手形	4,587	2.26%	100.00%	4,240	2.03%	92.23%	3,886	1.83%	94.88%	3,998	1.85%	96.97%	4,132	1.89%	98.88%	
繰上金・引当金	2,539	1.25%	100.00%	2,380	1.14%	93.71%	1,521	0.72%	59.51%	1,510	0.70%	58.47%	879	0.40%	34.82%	
繰上金・引当金	13,074	6.42%	100.00%	12,767	6.10%	97.65%	13,606	6.40%	104.07%	11,844	5.47%	90.59%	11,780	5.39%	99.10%	
繰上金・引当金	1,479	0.73%	100.00%	1,479	0.73%	100.00%	1,479	0.73%	100.00%	1,479	0.73%	100.00%	1,479	0.73%	100.00%	
繰上金・引当金	12,347	6.57%	100.00%	13,073	6.25%	97.95%	12,231	6.08%	92.39%	11,825	5.41%	90.29%	11,599	5.28%	90.10%	
繰上金・引当金	479	0.24%	100.00%	467	0.24%	102.76%	510	0.24%	104.07%	521	0.24%	100.77%	585	0.27%	122.13%	
繰上金・引当金	4,345	2.14%	100.00%	4,218	2.01%	97.00%	3,018	1.42%	69.49%	3,573	1.65%	82.23%	1,795	0.80%	40.39%	
繰上金・引当金	1,228	0.60%	100.00%	1,149	0.55%	93.57%	893	0.42%	77.49%	1,023	0.47%	82.11%	541	0.25%	44.49%	
繰上金・引当金	1,725	0.86%	100.00%	1,616	0.78%	93.71%	1,211	0.58%	79.48%	1,240	0.62%	77.88%	1,365	0.62%	78.13%	
繰上金・引当金	123	0.06%	100.00%	113	0.05%	91.87%	109	0.05%	96.34%	96	0.04%	87.73%	102	0.05%	98.11%	
繰上金・引当金	30,601	15.75%	100.00%	31,374	15.26%	98.87%	31,290	14.73%	98.04%	29,313	14.46%	97.81%	16,369	7.52%	54.19%	
繰上金・引当金	62,080	30.08%	100.00%	60,020	28.83%	96.87%	29,894	14.07%	47.50%	28,863	13.81%	97.50%	14,084	6.81%	48.48%	
繰上金・引当金	3	0.00%	100.00%	2	0.00%	66.67%	2	0.00%	66.67%	1	0.00%	33.33%	1	0.00%	33.33%	
繰上金・引当金	-	0.00%	0	-	0.00%	0	-	0.00%	-	1,243	0.57%	-	1,315	0.60%	-	
繰上金・引当金	1,174	0.58%	100.00%	1,171	0.58%	99.87%	1,216	0.59%	103.41%	1,216	0.59%	100.00%	1,216	0.59%	100.00%	
繰上金・引当金	180	0.09%	100.00%	180	0.09%	100.00%	179	0.08%	99.44%	179	0.08%	99.44%	180	0.09%	100.00%	
繰上金・引当金	73,480	36.15%	100.00%	71,846	34.23%	97.77%	66,287	22.81%	94.29%	67,266	30.97%	91.28%	66,625	30.09%	98.31%	
繰上金・引当金	129,798	63.86%	100.00%	137,411	65.87%	106.87%	143,205	67.39%	110.33%	149,480	69.09%	110.84%	162,918	68.38%	117.66%	
繰上金・引当金	5,580	2.71%	100.00%	5,600	2.72%	100.18%	5,625	2.73%	100.45%	5,645	2.74%	100.51%	5,665	2.75%	100.62%	
繰上金・引当金	2,140	1.05%	100.00%	2,140	1.05%	100.00%	2,140	1.05%	100.00%	2,140	1.05%	100.00%	2,140	1.05%	100.00%	
繰上金・引当金	23,448	11.53%	100.00%	22,579	11.21%	100.00%	22,493	11.09%	100.00%	22,415	11.07%	100.00%	22,429	11.07%	100.00%	
繰上金・引当金	2,390	1.18%	100.00%	2,395	1.14%	100.21%	2,400	1.13%	100.42%	2,400	1.13%	100.00%	2,400	1.13%	100.00%	
繰上金・引当金	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	
繰上金・引当金	94,379	46.43%	100.00%	101,947	49.72%	108.02%	107,887	50.68%	114.10%	113,290	52.22%	120.04%	116,726	52.40%	123.86%	
繰上金・引当金	87,400	43.00%	100.00%	90,800	43.44%	103.90%	96,400	46.31%	110.59%	104,400	46.22%	125.18%	110,400	50.50%	123.73%	
繰上金・引当金	10,979	5.40%	100.00%	11,047	5.28%	100.52%	11,487	5.36%	103.97%	11,890	5.55%	103.31%	11,326	5.20%	97.81%	
繰上金・引当金	202,278	100.00%	100.00%	208,256	100.00%	102.94%	212,492	100.00%	105.43%	216,615	100.00%	104.31%	218,851	100.00%	107.54%	

＜ハウス食品機益計算書＞

1997年1-4月损益科目汇总表														单位:百万元													
会计科目	1995年3月		1994年3月		1994年4月		1995年3月		1995年4月		1996年3月		1996年4月		1997年3月		1997年4月		1998年3月								
	金额	同比	金额	同比	金额	同比	金额	同比	金额	同比	金额	同比	金额	同比	金额	同比	金额	同比	金额	同比							
营业外收入	190,292	100.00%	100,000	100.00%	189,804	100.00%	96,854	100.00%	182,254	100.00%	92,300	100.00%	190,182	100.00%	91,344	100.00%	89,815	100.00%	170,210	100.00%	94,638	100.00%					
营业外支出	100,878	51.37%	100,000	100.00%	99,003	100.00%	50,216	50.21%	92,146	50.56%	93,591	93.59%	80,598	80.59%	89,915	89.91%	87,420	87.42%	100,400	100.40%	86,400	86.40%					
营业外净收益	89,514	46.63%	100,000	100.00%	92,741	49.39%	98,144	98.14%	90,108	46.44%	94,343	93.85%	43,726	43.72%	52,799	52.79%	68,824	68.82%	60,400	60.40%	90,000	90.00%					
营业外收入-一般管理费	80,514	41.72%	100,000	100.00%	78,522	41.37%	92,144	78.94%	84,224	42.22%	95,314	78.25%	42,224	42.22%	54,424	54.42%	78,444	78.44%	44,500	44.50%	97,150	97.15%					
营业外收入-其他	11,000	5.78%	100,000	100.00%	15,219	8.02%	10,000	10.00%	13,146	7.21%	8,000	8.00%	13,338	7.40%	9,000	9.00%	10,380	10.38%	5,900	5.90%	70,200	70.20%					
营业外支出-一般管理费	2,100	2.08%	100,000	100.00%	1,881	1.88%	2,216	2.21%	4,000	4.00%	4,000	4.00%	4,000	4.00%	4,000	4.00%	4,000	4.00%	4,000	4.00%	4,000	4.00%					
营业外支出-其他	5,900	5.85%	100,000	100.00%	2,587	2.58%	2,000	2.00%	1,946	1.94%	43,286	43.28%	1,338	1.33%	7,400	7.40%	20,000	20.00%	1,400	1.40%	10,000	10.00%					
受赠资产-材料	4,288	2.17%	100,000	100.00%	2,454	2.45%	98,368	98.36%	1,949	1.91%	43,286	43.28%	1,338	1.33%	7,400	7.40%	20,000	20.00%	1,400	1.40%	10,000	10.00%					
受赠固定资产	184	0.09%	100,000	100.00%	154	0.08%	83,700	83.70%	157	0.09%	86,300	86.30%	167	0.09%	30,710	30.71%	104	0.09%	163	0.09%	163	0.09%					
受赠无形资产-商标	815	0.31%	100,000	100.00%	204	0.11%	33,173	33.17%	247	0.14%	40,109	40.11%	147	0.08%	22,080	22.08%	109	0.08%	109	0.08%	109	0.08%					
受赠无形资产-其他	0	0.00%	100,000	100.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%					
受赠无形资产-其他	529	0.27%	100,000	100.00%	439	0.23%	81,000	81.00%	472	0.26%	87,720	87.72%	207	0.21%	40	0.02%	493	0.21%	493	0.21%	493	0.21%					
受赠无形资产-其他	1,877	0.85%	100,000	100.00%	1,242	0.62%	74,000	74.00%	1,113	0.56%	43,286	43.28%	1,338	1.33%	7,400	7.40%	20,000	20.00%	1,400	1.40%	10,000	10.00%					
受赠无形资产-其他	1,020	0.52%	100,000	100.00%	926	0.49%	92,000	92.00%	520	0.25%	50,560	50.56%	500	0.25%	500	0.25%	500	0.25%	500	0.25%	500	0.25%					
受赠无形资产-其他	116	0.06%	100,000	100.00%	126	0.07%	107,746	107.74%	116	0.06%	107,746	107.74%	116	0.06%	116	0.06%	116	0.06%	116	0.06%	116	0.06%					
营业外净损失	100	0.05%	100,000	100.00%	86	0.08%	86,000	86.00%	3	0.00%	3,000	3.00%	120	0.07%	120,000	120.00%	261	0.26%	261,000	261.00%	0	0.00%					
营业外净收益	146	0.07%	100,000	100.00%	20	0.01%	13,739	5.5%	0	0.00%	3,400	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%					
营业外净损失	296	0.15%	100,000	100.00%	29	0.01%	24,669	9.8%	0	0.00%	23,313	9.2%	137	0.08%	46,228	46.23%	572	0.57%	1,024	1.02%	1,024	1.02%					
营业外净收益	18,698	9.52%	100,000	100.00%	18,571	9.3%	88,223	15.17%	18,187	9.2%	88,223	15.17%	18,187	9.2%	88,223	15.17%	18,187	9.2%	88,223	15.17%	18,187	9.2%					
营业外净损失	9	0.00%	100,000	100.00%	82	0.04%	164,000	164.00%	188	0.09%	338,000	338.00%	19	0.01%	20,000	20.00%	11,465	11.46%	11,465	11.46%	11,465	11.46%					
有形固定资产净损失	5	0.00%	100,000	100.00%	1	0.00%	20,000	2.00%	1	0.00%	20,000	2.00%	1	0.00%	20,000	2.00%	1	0.00%	20,000	2.00%	1	0.00%					
有形固定资产净收益	0	0.00%	100,000	100.00%	81	0.04%	187	0.09%	187	0.09%	187	0.09%	187	0.09%	187	0.09%	187	0.09%	187	0.09%	187	0.09%					
有形固定资产净损失	400	0.20%	100,000	100.00%	250	0.13%	62,500	36.25%	360	0.21%	95,000	131	0.07%	32,750	3.27%	120	0.12%	32,750	3.27%	120	0.12%						
有形固定资产净收益	400	0.20%	100,000	100.00%	197	0.09%	33,250	3.32%	50	0.05%	82,500	131	0.07%	32,750	3.27%	120	0.12%	32,750	3.27%	120	0.12%						
有形固定资产净损失	0	0.00%	100,000	100.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%					
有形固定资产净收益	0	0.00%	100,000	100.00%	30	0.03%	65,000	6.50%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%					
营业外净损失	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净收益	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净损失	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净收益	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净损失	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净收益	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净损失	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净收益	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净损失	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净收益	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净损失	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净收益	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净损失	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净收益	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净损失	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净收益	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净损失	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净收益	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净损失	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净收益	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净损失	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净收益	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净损失	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净收益	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净损失	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%					
营业外净收益	18,301	9.22%	100,000	100.00%	18,403	9.30%	100,566	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,346	8.20%	81,860	143.46%	14,										

0/9	0018	003
0018	003	003

「92年度～97年度有価証券報告書」より作成。

第3章 経営指標分析

1. 収益性分析

I. 総資本事業利益率：ROA = (営業利益 + 金融収益) / 使用総資本

1997年度の食品業界の平均は3.62%、そのうち資本金10億円以上の大企業の平均は5.18%である。味の素が3.97%から5.59%と数値は小さいものの着実に上昇しているのに対し、キューピーは下落傾向、日清は8.5%前後をほぼ横ばい、ハウスも下落傾向にある。日清においては営業利益は増加の一途だが、使用総資本の増加がそれを上回る勢いだったためにROAはほぼ横ばいであったと考えられる。ハウスの下落は特に顕著である。1994年度から1995年度にかけて、売上の減収から固定比率が増加し販売費がかさんだことで約2ポイントの下落。さらに1996年度から1997年度にかけて販売競争激化に伴うマーケティングコストの上昇により1ポイント以上下落している。その結果ここ5年間では9.46%から5.80%と大幅に数値を落としている。5年間で約2割の資本増加にもかかわらず、それが営業利益に結びついていないと考えられる。

II. 経営資本営業利益率 = 営業利益 / 経営資本

※経営資本 = 使用総資本 - (現金預金 + 有価証券 + 投資その他
+ 建設仮勘定)

業界平均は4.19%、うち大企業平均は7.07%である。

味の素は1997年度は経営資本の増加から数値を落としたものの全体的には上昇傾向といえる。営業利益が安定しており、増加を維持しているためである。キューピーはマヨネーズの価格改定の影響から売上が伸びず営業利益が約2割減少したため1994年度から1995年度にかけて3ポイント近く数値を落とした。ハウスは16.44%から10.87%と大幅に数値を落としている。これは営業利益が5年間で約3割も減少していることによる。

III. 自己資本純利益率：ROE = 当期純利益 / 自己資本

業界平均は1.32%、大企業平均は1.90%である。

3%前後をほぼ横ばいの味の素を除き全体として下落傾向にあり、不況の波が食品業界にも押し寄せつつあることがわかる。1997年度の日清のROEは4.87%から0.27%と激減し業界平均を大きく下回っているが、これは資産処分損および資産評価損を計上した特別損失のためであり、営業利益は増加を続けているので大きな心配はないものと考えられる。しかし1998年度中間決算において、日清食品は22年ぶりに減収となった。環境ホルモン報道が健康や安全性に関心を持つ消費者の不安をあおり、

売上の7割を占めるカップ麺類の売上高が約5%減少したのが大きな要因である。ハウスは1993年度には7.46%と他社より頭ひとつ抜け出していたが、3.82%にまで下落した。

これは5年間で資本が約2割増加しているのにもかかわらず当期純利益は5割も減少していることによる。売上高減少以外にも1994年度から1995年度にかけては金利低下による金融収益の減少、1996年度から1997年度にかけては本社の東京移転の影響が反映されている。

2. 生産性分析

1. 労働生産性

＝付加価値額／平均従業員数

※付加価値額＝人件費＋減価償却費＋賃借料＋事業税＋他人資本利子
＋経常利益

1997年度の食品業界の平均値は約6百万円、うち資本金1千億円以上の大企業の平均は約1千百万円である。

付加価値額だけを比べると、味の素が1千億円弱で他3社の4百億円前後を圧倒しているが、これは主に従業員数の差異に原因がある。味の素は5,000人強と、他3社の倍近い従業員を抱えている。味の素は先端技術を駆使したバイオテクノロジーの分野での研究が盛んで、従業員のうち約900人が研究職員である。また、味の素の扱う製品はもともと加工度の低いものを中心に、海外展開にも積極的である。こういった業務内容の性格から多数の従業員が必要となるのであろう。

労働生産性に関しては、4社ともほぼ横ばいで落ち着いた動きを見せている。日清の数値は他社の約2倍の3千万円前後で、目を見張るものがある。これは他社に劣らない利益額を生み出しつつも、従業員数が約1,400人と著しく少ない点に原因がある。即席麺の性格上、機械化を比較的容易に行うことができ、従業員数を必要最小限にとどめたのも原因の一つであらう。日清以外の3社は1千3百万円前後を安定して推移している。

また、日清を除く3社では従業員数の減少が顕著だった。減少の理由は、機械化の進展だけではなく、最近の理由としては不況における会社側のリストラ策もあるに違いない。

3. 安定性指標

1. 流動比率（流動資産／流動負債）

当座比率（当座資産／流動資産）

日清食品とキューピーの流動比率は200%台で理想的である。また、ハウス食品にいたっ

ては、97年には400%台に達しておりきわめて良好なのではないかと思われる。ただ、味の素は97年に100%を割っているが、これは1年内償還の社債の発行による流動負債の増加が原因である。

当座比率では、味の素を除く3社は100%を大きく上回るきわめて良好な数値を残しているが、味の素はここでも97,98年と100%を下回っている。

Ⅱ. 負債比率（他人資本〔負債〕／自己資本〔資本〕）

自己資本比率（自己資本／使用総資本）

負債比率は100%以下、自己資本比率は50%以上が理想とされるが、94年のキューピーを除いて各社とも、その目安はクリアしている。なかでもハウス食品と日清食品の数値は抜群によいといえるだろう。このような数値であれば、他人資本の安全性はきわめて高いことがわかる。また、数値の変動も味の素と日清食品は横ばい状態、ハウス食品とキューピーは年々良くなっており、ここでも安定しているといえる。

Ⅲ. 固定比率（固定資産／資本）

固定長期適合率（固定資産／資本＋固定負債）

まず、固定比率を見ると味の素だけが115%前後と100%を超えており、ほかの3社は40%から70%と非常に良好である。ただ気にかかるのは、この3社とも年々数値が若干ではあるが、高くなってきていることである。次に固定長期適合率ではここでも97年の味の素は100%を超えており決して良いとはいえない。ほかの3社はさつきと同じく低い数値である。ここで日清食品の固定比率と固定長期適合率の差がほとんどないのは、同社の固定負債が非常に小さいからである。

Ⅳ. インタレスト・カバレッジ・レシオ

（営業利益＋受取利息・配当金等／支払利息・社債息等）

4社とも非常に数値としては良いと思われる。特に、日清食品は97年からの支払利息、社債利息、社債発行差金の償却額がゼロであり、この指標自体を求めることができない。そういう意味ではハウス食品や日清食品は短期、長期の借入金が無く、経営状態は良好といえよう。4社で最低の値でも94年のキューピーで757.31%である。食品業界ではこれぐらいでもおかしくないのかもしれない。

4. 損益分岐点比率（損益分岐点売上高／当期売上高）

ここでは、損益分岐点比率を総費用法を用いて求めたため、多少無理のある数値が出てきた感是否めない。極端なものを除けば、各社とも少しムラがあるといえる。その中でも、日清食品はだいたい40%から60%と群を抜いて売上高における利益の割合が高いということがわかる。また、変動比率では95年のキューピーが179.0%という数値が出たがこれは収益と費用の前期と当期のとの差がほかの年に比べて、小さかったことが影響しているからであろう。

（注）損益分岐点売上高＝固定費／〔1－変動費／売上高〕

固定費＝売上原価＋販売費・一般管理費－変動費

変動費＝変動比率×売上高

変動比率＝費用の対前年変化額／収益の対前年変化額

第4章 資金表の分析

資金表の分析に際しては、世界的に使われている、現金および預金とそれに極めて類似する短期運用の上場有価証券の残高をもって資金を把握する資金収支表の分析方法に従うものとする。

資金収支表は通常有価証券報告書の「資金収支の状況」の個所の「最近の資金収支の実績および資金計画」として掲載される。

資金収支表は前期と当期を対比する形で表し、当期については、上半期（中間期）の実績が別途に示され同時に次期上半期の資金計画も記載される。資金収支表は、資金残高の期中変化を事業活動に伴うものと資金調達に伴うものに大別し、要因ごとに区分表示する。事業活動の収支は更に、営業および営業から成る経常収支、設備や投資有価証券に関連する投融資活動の収支、および決算支出に細分される。

さて、資金表の分析であるが、各社順番に経常収支、投融資活動、資金調達活動のそれぞれについて分析していきたい。分析する会社の順番については五十音順に味の素、キューピー、日清食品、ハウス食品とする

①味の素

経常収支（単位：100万円）

1992年

営業収入（623,920）＋営業外収入（59,982）＝経常収入（688,902）

営業支出（631,839）＋営業外支出（3,636）＋決算支出等（15,390）＝
経常支出（650,865）

経常収入（688,902）＋経常支出（650,865）＝経常支出（38,037）

以上より1992年次の経常収支は38,037となる。

1993年経常収支 15,793

1994年経常収支 18,517

1995年経常収支 21,764

1996年経常収支 26,495

1997年経常収支 21,278

投融資活動収支

1992 年

投融資収入 (13, 716) - 投融資支出 (48, 164) = -34, 448

以上より 1992 年度投融資収支はマイナスの 34, 448 となる。

1993 年度投融資収支 -25, 537

1994 年度投融資収支 -32, 489

1995 年度投融資収支 -25, 126

1996 年度投融資収支 -31, 650

1997 年度投融資収支 -23, 241

資金調達活動収支

1992 年

資金調達収入 (11, 730) - 資金調達支出 (10, 478) = 資金調達収支 (1, 252)

以上より 1992 年度資金調達活動収支は 1, 252 となる。

1993 年度資金調達収支 -1, 202

1994 年度資金調達収支 -72

1995 年度資金調達収支 -321

1996 年度資金調達収支 -340

1997 年度資金調達収支 12

②キューピー

経常収支

1992 年度経常収支 13, 753

1993 年度経常収支 6, 244

1994 年度経常収支 -694

1995 年度経常収支

1996 年度経常収支 6, 155

1997 年度経常収支 6, 012

投融資活動収支

1992 年度投融資収支 -4, 480

1993 年度投融資収支 -5, 361

1994 年度投融資収支 -6, 029

1995 年度投融資収支

1996 年度投融資収支 -8, 465

1997 年度投融資収支 -6, 914

資金調達活動収支

1992 年度資金調達収支 -1, 000

1993 年度資金調達収支 0

1994 年度資金調達収支 -19, 416

1995 年度資金調達収支

1996 年度資金調達収支 -4, 060

1997 年度資金調達収支 0

③日清食品

經常収支

1992 年度經常収支 3, 453

1993 年度經常収支 15, 959

1994 年度經常収支 5, 412

1995 年度經常収支 13, 848

1996 年度經常収支 7, 968

1997 年度經常収支 10, 631

投融資活動収支

1992 年度投融資収支	-5,815
1993 年度投融資収支	-4,579
1994 年度投融資収支	-14,050
1995 年度投融資収支	-21,442
1996 年度投融資収支	-19,099
1997 年度投融資収支	-18,236

資金調達活動収支

1992 年度資金調達収支	-3
1993 年度資金調達収支	収入・支出共無し
1994 年度資金調達収支	-30,970
1995 年度資金調達収支	-10
1996 年度資金調達収支	収入・支出共無し
1997 年度資金調達収支	収入・支出共無し

④ハウス食品

経常収支

1992 年度経常収支	16,429
1993 年度経常収支	14,431
1994 年度経常収支	14,672
1995 年度経常収支	13,493
1996 年度経常収支	10,680
1997 年度経常収支	11,522

投融資活動収支

1992 年度投融資収支	－6,922
1993 年度投融資収支	－11,003
1994 年度投融資収支	－15,478
1995 年度投融資収支	－12,244
1996 年度投融資収支	－9,928
1997 年度投融資収支	－16,182

資金調達活動収支

1992 年度資金調達収支	0
1993 年度資金調達収支	0
1994 年度資金調達収支	0
1995 年度資金調達収支	0
1996 年度資金調達収支	0
1997 年度資金調達収支	－32

以上の事から各社の資金収支について分析をする。

経常収支は毎期経常的に反復して行われる活動に対しての資金繰りを表す。つまりこの値が低ければ低いほど、「毎期経常的に反復して行われる活動」が行えなくなる、すなわち倒産する確率が高くなる。

味の素については1992年の38,037から一転1993年には15,793まで落ちるが以降は順調に数値を上げてきた。しかし1997年に21,278と多少落ちたのが気になる。一方ハウス食品は経常収支の額にはあまり問題はないが、その推移が珍しい。

他社の業績が軒並み落ちる1992年から1993年度にもそれほど大きな業績の低下が見られない、しかし代わりにそれ以降業績は悪化しつづける。やっと業績が好転するのは1997年なのである。

珍しいと言えば日清食品の経常収支はもっと変わっている。経常収支の数値の高い年と低い年が交互にやってきているのだ。

偶数年は高く、奇数年は低いのだが、これは法人税等の額が偶数年は低く、奇数年は高いからであるが、なぜ法人税額がこれほど変動し、またその周期が1年ごとなのだろうか。

最後にキューピーであるが、今回分析した4社の中で最も危なかったのがこの会社だろう。キューピーは1995年に経常収支がマイナスになったのだ。これは、食品業界では極めて珍しいのではないだろうか。

次に投融資活動であるが、この収支は設備投資や、証券投資及び融資に関係している。一般にこの値は、企業の成長のための投資であるから、常にマイナスである。投資によって生み出される利益はすべて営業収益や、営業外収益に変わるため、投融資活動は常にマイナスなのだ。投融資活動については特に述べる事はないが、やはり各社とも不況下と言えど投資活動にはきちんと資金を出している事が分かる。最後に資金調達活動収支であるが、これは、ハウスと日清の資金調達率の低さと、キューピーの資金調達支出の多さが目を引いた。

経常収支	1992年	1993年	1994年	1995年	1996年	1997年
味の素	38,037	15,793	18,517	21,764	26,495	21,278
キューピー	13,753	6,244	-694		6,155	6,012
日清食品	3,453	15,959	5,412	13,848	7,968	10,631
ハウス	16,429	14,431	14,672	13,493	10,680	11,522

投融資収支	1992年	1993年	1994年	1995年	1996年	1997年
味の素	-34,448	-25,537	-32,489	-25,126	-31,650	-23,241
キューピー	-4,480	-5,361	-6,029		-8,465	-6,914
日清食品	-5,815	-4,579	-14,050	-21,442	-19,099	-18,236
ハウス	-6,922	-11,003	-15,478	-12,244	-9,928	-16,182

資金調達収支	1992年	1993年	1994年	1995年	1996年	1997年
味の素	1,252	-1,202	-72	-321	-340	12
キューピー	-1,000	0	-19,416		-4,060	0
日清食品	-3	収入・支出共無し	-30,970	-10	収入・支出共無し	収入・支出共無し
ハウス		0	0		0	-32

第5章 連結決算分析

収益性の分析には、まず1株あたり当期純利益と株主資本（自己資本）利益率（ROE）を用いる。この2つの値を調べることによって、投資額に対してどれだけの成果が上げられているか、が分かる。資本利益率の分析については、総資本事業利益率、売上高事業利益率、総資本回転率、経営資本営業利益率、売上高営業利益率、経営資本回転率、財務資本の利益率、自己資本純利益率、売上高純利益率、自己資本回転率を用いる。資本回転率の分析には、売上債権の回転率、棚卸資産の回転率、有形固定資産の回転率、手元流動性比率を用いる。安全性の分析には流動比率、当座比率、負債比率、自己資本比率、固定比率、固定長期適合率、インタレスト・カバレッジ・レシオを用いた分析を行う。成長性の分析については個別財務諸表と同様、営業収益、営業費用、営業利益を用いる。

それぞれの値の出し方は個別財務諸表を用いたそれぞれの分析の項にある為省略する。

また、資料として各社の連結財務諸表を添付する。

さて、まず各社の収益性についてみてみたい。なお、ここではなぜそうなるのかという分析は後回しにして各社の現況をまず見てみたい。

総資本事業利益率については、総資産の収益性を観る目的で使われるが、この値がキューピーとハウスは年々落ちてきている。ただハウスは元々の値が大きい為、まだこの4社の中では2番目によい値である。

売上高事業利益率、いわゆる事業にリザヤがどれくらい有るかと言う値であるが、これは、各社ともまんべんなく下がっている。売上高営業利益率は味の素のみが増加している。

総資本回転率、この値は総資本の営業循環の回数である。これは日清の躍進が目覚しい。またキューピーは元々値が大きいのにまだ伸びており1998年度の決算では150%に届くかもしれない。

経営資本回転率はキューピーは200%を超えており、ハウスがもうすぐ200%と言った状況である。

自己資本回転率では、キューピーが300%を超えているのが目を引く。

経営資本営業利益率は財務資本の利益率と対比される事により営業と財務の貢献の貢献度合いを観察する事ができる。やはり各社とも財務資本利益率が経営資本営業利益率を超えるような事はなかったが、キューピーの財務資本利益率のみ1%に届いていなかった。（1997年）

売上高純利益率は、当期純利益を売上高で割った数値で、この値に関してはハウスの4%台と日清の2から3%に対してキューピーと味の素が各々1%台で低さが目立つ。

自己資本純利益率は自己資本からどれだけの純利益が生み出されるかの値で、各社共3から5%の間に有る。

資本回転率の分析

総資本回転率、経営資本営業利益率、売上高営業利益率、経営資本回転率、財務資本利益率、自己資本純利益率、売上高純利益率、自己資本回転率を用いる。

資本回転率の分析には売上債権の回転率、棚卸資産の回転率、有形固定資産の回転率、手元流動性比率を用いる。安全性の分析には、流動比率、当座比率、負債比率、自己資本比率、固定比率、固定長期適合率、インタレスト・カバレッジ・レシオを用いた分析を行う。

成長性の分析には、個別収支同様、営業収益、費用、営業利益を用いる。またそれぞれの値の出し方は個別財務諸表分析の項にある為省略する。また、資料として各社の連結財務諸表を添付するが、連結決算分析に必要なもののみとする。

なお、まずは各社の現況を値ごとに観る事とし、分析自体は後に回す。まず収益性について。総資本事業率については、総資産の収益性を観る目的で使われるが、この値がキューピーとハウスで年々落ちてきている。ただハウスは元々の値が大きい為、まだこの4社の中では2番目に位置している。

売上高事業利益率、これはいわゆる事業にどのくらい利ざやが有るかと言う値であるが、各社ともまんべんなく下がっている。

総資本回転率、総資本の営業循環の回数である。これは日清の躍進が目覚しい。またキューピーは元々値が大きいのにまだ伸びており、1998年度では150%に届きそうな勢いである。

経営資本営業利益率、値が大きいのは日清とハウスで常に10%を超える、キューピーは減少し、味の素の数値は増加傾向に有る。

売上高営業利益率は、キューピーと味の素が3%台日清とハウスが7%台で一定している。

経営資本回転率では、味の素は変化無し、キューピーと日清が減少するなか、ハウスは増加している。

財務資本利益率は、やはり各社大幅に減少している。

自己資本純利益率は、各社とも少し減少している。

売上高純利益率、これはハウスのほかは1から2%の間で、ハウスは4%台自己資本回転率、キューピーのみが大幅に高い値であり、他は横並び。

資本回転率の分析

売上債権の回転率、日清の回転率が3台で他社の5台に比べて劣っている

売上債権回転期間、日清が95日台他社は60日台

棚卸資産の回転率、日清が最も大きく26から28台、味の素が最も小さく10から11台

棚卸資産回転期間、日清が最も小さく 13 から 14 台、味の素が最も大きく 33 から 37 台

有形固定資産の回転率、他社が値を落としている中で味の素のみがわずかながら増加している

有形固定資産回転期間、キューピーが 77 日で最も短い

手元流動性比率、手元流動性が 1 ヶ月あたり売上高の何箇月分に相当するか。

流動比率、日清は 1992 年に 345%を超えていたが 1997 年には 189%まで落ちた。ハウスは他社が値を落とす中 402%まで大幅に躍進。

当座比率、流動比率同様日清は 329%から 179%まで落ち、ハウスは 374%
負債比率、ハウス、日清の値は低く安全性は高い。他社は 100%を超えている。

自己資本比率、自己資本はハウスが 60%台で最も高く、他は 40%台。

固定比率、味の素が 100%を超えている、またキューピーも 90%を超え更に増える勢いである。

固定長期適合率に関しては、各社とも全く問題ない。

インタレスト・カバレッジ・レシオ、各社とも全く問題ないが日清は特に 1997 年に 5885%になった。

味の素	1992年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
総資本事業利益率	4.54%	4.19%	4.22%	4.42%	4.34%	5.40%
売上高事業利益率	5.02%	4.61%	4.55%	4.64%	4.50%	5.48%
総資本回転率	90.54%	90.71%	92.68%	95.16%	96.57%	98.53%
経営資本営業利益率	4.44%	4.80%	4.97%	5.29%	5.77%	7.33%
売上高営業利益率	2.95%	3.32%	3.34%	3.70%	3.93%	4.84%
経営資本の利益率	150.50%	147.63%	148.72%	143.15%	146.87%	151.30%
財務資本の利益率	4.97%	3.20%	3.08%	2.80%	1.65%	1.94%
自己資本純利益率	2.98%	3.17%	2.88%	3.18%	2.81%	4.03%
売上高純利益率	1.57%	1.67%	1.54%	1.61%	1.40%	1.94%
自己資本回転率	190.15%	190.33%	186.40%	197.24%	201.02%	207.08%
流動比率	165.51%	164.46%	161.80%	139.05%	146.13%	112.62%
当座比率	122.57%	121.62%	117.49%	100.93%	106.62%	78.52%
負債比率	110.02%	109.83%	101.13%	107.28%	108.17%	110.16%
自己資本比率	47.62%	47.66%	49.72%	48.24%	48.04%	47.58%
固定比率	102.07%	103.13%	101.13%	102.24%	102.32%	78.77%
固定長期適合率	67.35%	68.17%	69.30%	73.00%	71.27%	63.34%
インタレスト・カバレッジ・レシオ	313.50%	319.67%	360.70%	403.12%	534.25%	771.43%
売上債権回転率	599.25%	572.66%	579.86%	574.94%	568.06%	617.37%
棚卸資産回転率	1098.07%	1116.35%	1188.48%	1176.58%	1160.30%	1010.13%
有形固定資産回転率	319.78%	312.46%	323.69%	304.17%	323.73%	312.72%
手元流動性回転率	502.09%	532.42%	608.80%	648.90%	667.86%	671.74%
営業収益の成長率	0.47%					
費用成長率	0.48%					
営業利益成長率	2.05%					

「1992年度～97年度有価証券報告書」より作成。

キューピー		1992年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
総資本事業利益率	5.98%	5.93%	5.68%	5.09%	4.97%	4.73%	
売上高事業利益率	4.49%	4.58%	4.68%	3.88%	3.58%	3.32%	
総資本回転率	133.23%	129.53%	121.45%	131.31%	138.77%	142.80%	
経営資本営業利益率	8.85%	9.22%	9.15%	7.82%	7.46%	6.76%	
売上高営業利益率	3.83%	3.90%	4.13%	3.57%	3.43%	3.18%	
経営資本の利益率	231.35%	236.41%	221.41%	219.03%	217.63%	212.64%	
財務資本の利益率	2.29%	2.06%	1.51%	1.09%	0.63%	0.63%	
自己資本純利益率	5.82%	5.75%	5.52%	4.09%	4.49%	4.28%	
売上高純利益率	1.88%	1.93%	1.80%	1.34%	1.39%	1.27%	
自己資本回転率	310.52%	298.63%	306.14%	305.08%	321.74%	337.95%	
流動比率	192.09%	176.58%	173.03%	184.31%	174.36%	169.05%	
当座比率	161.77%	160.00%	148.12%	155.32%	146.45%	140.92%	
負債比率	133.08%	130.56%	152.07%	132.34%	131.86%	136.66%	
自己資本比率	42.90%	43.37%	39.67%	43.04%	43.13%	42.25%	
固定比率	81.40%	82.40%	84.74%	87.77%	91.40%	93.71%	
固定長期適合率	53.26%	56.40%	54.75%	58.14%	61.73%	63.18%	
インタレスト・カバレッジ・レシオ	702.99%	744.76%	832.90%	806.80%	925.08%	968.10%	
売上債権回転率	628.40%	610.67%	622.21%	579.53%	560.81%	552.24%	
棚卸資産回転率	1520.30%	1497.11%	1534.95%	1532.22%	1557.26%	1558.68%	
有形固定資産回転率	503.33%	474.95%	473.23%	456.99%	468.79%	463.37%	
手元流動性回転率	403.54%	357.33%	331.50%	458.10%	550.31%	601.27%	
営業収益の成長率	0.81%						
費用成長率	0.77%						
営業利益成長率	0.23%						

「92年度～97年度有価証券報告書」より作成。

「92年度～97年度有価証券報告書」より作成。

日清食品	1992年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
総資本事業利益率	7.95%	6.65%	7.87%	7.93%	7.96%	8.36%
売上高事業利益率	10.13%	8.45%	8.33%	8.31%	8.30%	8.38%
総資本回転率	78.52%	78.70%	94.43%	95.49%	95.97%	99.66%
経営資本営業利益率	13.48%	10.33%	12.31%	12.49%	12.60%	12.47%
売上高営業利益率	7.04%	6.12%	7.06%	7.44%	7.57%	7.94%
経営資本回転率	191.46%	168.92%	174.37%	167.81%	166.52%	157.02%
財務資本の利益率	4.63%	3.95%	3.21%	2.35%	2.08%	1.73%
自己資本純利益率	5.26%	2.16%	4.49%	3.71%	4.01%	4.36%
売上高純利益率	4.08%	1.59%	3.19%	2.60%	2.76%	2.93%
自己資本回転率	128.87%	136.38%	140.99%	142.48%	145.43%	148.84%
流動比率	345.34%	185.16%	221.67%	206.12%	191.58%	189.28%
当座比率	329.27%	177.46%	211.74%	197.08%	181.80%	179.74%
負債比率	64.13%	73.30%	49.30%	49.21%	51.53%	49.35%
自己資本比率	60.93%	57.70%	66.98%	67.02%	65.99%	66.96%
固定比率	44.89%	45.98%	46.79%	52.21%	56.01%	61.46%
固定長期適合率	34.63%	42.99%	44.97%	35.81%	55.06%	60.30%
インタレスト・カバレッジ・レシオ	740.57%	656.56%	1699.84%	3194.07%	3406.40%	5885.85%
売上債権回転率	521.97%	445.10%	443.44%	431.03%	392.92%	387.48%
棚卸資産回転率	2800.39%	2278.84%	2520.83%	2530.62%	2658.09%	2505.75%
有形固定資産回転率	365.22%	352.42%	348.82%	315.13%	318.16%	285.62%
手元流動性回転率	148.89%	160.23%	228.12%	249.28%	279.29%	330.40%
営業収益の成長率	0.70%					
費用成長率	0.83%					
営業利益成長率	1.08%					

「92年度～97年度有価証券報告書」より作成。

ハウス食品		1992年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
総資本事業利益率	9.32%	8.83%	8.47%	8.31%	6.69%	6.43%	
売上高事業利益率	11.32%	9.08%	8.86%	9.25%	7.88%	7.63%	
総資本回転率	82.32%	97.17%	95.52%	89.81%	84.85%	84.31%	
経営資本営業利益率	13.52%	16.64%	14.74%	14.61%	13.93%	14.08%	
売上高営業利益率	7.99%	7.76%	7.73%	8.24%	7.52%	7.41%	
経営資本の利益率	169.15%	214.42%	190.76%	177.24%	185.27%	190.09%	
財務資本の利益率	7.92%	4.53%	4.38%	3.84%	1.72%	1.70%	
自己資本純利益率	7.36%	7.17%	7.53%	7.18%	5.67%	5.23%	
売上高純利益率	4.68%	4.56%	5.04%	5.26%	4.52%	4.29%	
自己資本回転率	157.20%	157.26%	149.40%	136.33%	125.48%	121.87%	
流動比率	238.05%	311.90%	347.34%	364.27%	391.28%	402.63%	
当座比率	175.65%	280.36%	322.83%	339.41%	363.63%	374.03%	
負債比率	90.96%	61.85%	56.41%	51.79%	47.89%	44.55%	
自己資本比率	52.37%	61.79%	63.94%	65.88%	67.62%	69.18%	
固定比率	61.95%	50.03%	45.46%	54.15%	45.43%	48.45%	
固定長期適合率	45.29%	39.71%	36.53%	44.02%	37.33%	40.13%	
インタレスト・カバレッジ・レシオ	523.39%	2248.92%	3284.15%	3311.70%	2725.62%	2775.74%	
売上債権回転率	547.78%	558.72%	559.37%	557.55%	542.96%	560.42%	
棚卸資産回転率	1866.12%	2000.15%	2040.25%	2054.62%	1848.05%	1981.00%	
有形固定資産回転率	487.03%	437.77%	399.38%	347.30%	329.65%	326.13%	
手元流動性回転率	236.40%	217.33%	195.53%	186.21%	174.02%	180.98%	
営業収益の成長率	0.01%						
費用成長率	0.05%						
営業利益成長率	-0.23%						

「1992年度～97年度有価証券報告書」より作成。

「1992年度～1997年度有価証券報告書」より作成。

第6章 現状と展望

1. 食の安全性

I. O-157の問題

1996年に病原性大腸菌O-157が日本で話題となった。O-157は毒素性は強いものの、熱には弱く、潜伏期間は長いという特徴を持っている。通常は動物の体内や河川などの水辺に生息している。動物や魚などの肉にくっついたり、井戸水などの飲料水に入ったりして体内に入ってくる。また、O-157はベロ毒素と呼ばれる出血毒をつくり、幼児や老人などの体力弱者には死亡する場合もある。堺市では1996年にO-157による患者総数は5728人にも達した。

それ以来、O-157によって消費者は不安心理を煽られ、なまものに対する抵抗感を持つようになった、このことにより、なまものを扱う寿司屋や焼き肉屋などは大打撃を受けた。またO-157が主な原因で初めて倒産してしまった企業は大阪の食品加工機メーカーの双葉電気工業であり、96年に倒産したのだが、それは食品会社が設備投資を衛生関連に振り分けたためである。

食品メーカーもその例外ではない。調味料メーカーのエバラ食品工業は食肉の売上ダウンに伴い、焼き肉のたれやしゃぶしゃぶのたれなどの営業利益がO-157が有名になった1996年以来落ち込んでいる。また、ハムやソーセージ等を扱う畜産メーカーも打撃を受けている。これらの畜産メーカーは1996年7月に原料となる輸入豚肉に緊急輸入措置制限（セーフガード）が発動され、原料コストが上昇した。その矢先にO-157の打撃を受けたので、原料コスト上昇による価格の値上げをすることができなくなった。さらに売上も落ち、現在畜産メーカー各社はその対応を考えている。これらのメーカーはこれからO-157を始めとするあらゆる菌に対する対策を考えていくことがこれからの課題となっていくだろう

II. 環境ホルモンの問題

98年現在、環境ホルモンについての問題が話題となっている。正式名称「外因性内分泌攪乱物質＝Endocrine Disruptors」。

日本での研究の第一人者である井口泰泉・横浜市立大学教授らが考案しTV番組でこの問題を紹介したため、急速に国民にこの問題が広まっていった。ホルモンというものは細胞内の決められたレセプター（受容体）に結合して作用する。しかしその前に本物と似た形状を持つ環境ホルモンが先にレセプターに結合するため、ホルモンが減少してしまう。これが男性ホルモンなどにも作用するため環境ホルモンは人間の生殖機能を脅かすものと言われている。環境ホルモンについては現在まだ研究途中であり、詳しいことは未だ明らかにされていないが、日本の環境庁中間報告では、環境ホルモンとして疑われる化学物質として既に67種類もの数が報告された。以下には、特に食品業界である即席麺業界に関する環境ホルモン、またその環境ホルモンに対する業界側の対応について取り上げている。

「カップ麺から環境ホルモンが検出」とマスコミに取り上げられ、即席麺業界には衝撃が走った。

カップ麺の容器のポリスチレンには環境ホルモンとして疑われる化学物質が含まれており、これがラーメンスープの中に溶け出すと言われていた。しかし、即席麺業界は一貫してこのことに反論し続けている。1998年5月には日本即席食品工業協会は「カップ麺の容器は環境ホルモンなど出しません」と主要紙に記載し、安全宣言をした。しかしその1ヶ月後国立医薬品食品衛生研究所が改めて実験したところ、微量の環境ホルモンが検出された。ここで業界は論点を変え、カップ麺容器の中に含まれている環境ホルモンと疑われる化学物質はホルモン系のレセプターには結合しないと主張した。これに対し国立医薬品食品衛生研究所も業界の無罪を認めた。即席麺業界としては環境ホルモンの問題よりも不景気による消費低迷の方が重要な問題であり、あまり大きな影響があったと受け止めていない。しかし、カップ麺の容器から環境ホルモンは出ないという事実はあまり国民の間には浸透していない。実際、カップ麺に対して抵抗感を持っている人もいるだろう。そこで紙の容器に変え、環境ホルモンは出ないということを視覚に訴える企業も出てきている。今回はとりあえず「無罪」ということで落ち着いたが、今回の環境ホルモンのような問題が再び起こる可能性もある。そのときの対策として、国民の過剰反応やパニックを避けるためにも予め情報開示をしておき、

国民に正確な事実を示さなければならないだろう。

Ⅲ. 安全性に対するこれからの課題

品質管理の徹底に関して、1991年に通産省工業技術院が J I S (日本工業規格) の国際整合化を盛り込んだ第 7 次工業標準化推進部門別長期計画を策定した。この計画は、具体的にいうと、I S O (国際標準化機構) が品質管理のチェックのために設けている規格 (I S O 9000 シリーズ) を J I S として制定するということである。I S O 9000 シリーズとは、経営責任から品質システムの内部監査、製造管理問題が生じた場合の是正措置など品質保証のための一連の規格のことである。1991年以前の J I S と違う点は審査や認定登録を民間の審査機構が実施しているということである。国際化が進められる中、品質管理の規格も国際化を進めることによって外国製品の輸入促進や日本製品の海外進出促進のねらいがあると考えられる。これに促して、食品業界でも I S O 9000 シリーズの取得にのりだし、常に質の高い製品を生産する体制を整えている企業が増えている。

以上のことを踏まえてここで取り上げている食品メーカー各社の対応を簡単に見ていく。

①味の素

味の素の対応として徹底した品質管理、研究・開発体制の強化が挙げられる。

②キューピー

キューピーは容器包装リサイクル法の施行に伴う環境問題に対し、その総合的取り組みへの態勢づくりとして環境対策室を設置している。また技術基盤の確立と情報化整備を推進し品質管理の徹底を図っている。

③日清食品

日清食品は食品の安全性を確保するため、厳しい品質管理を行い、静岡工場を皮切りに全工場に I S O 9000 シリーズを導入している。

④ハウス食品

ハウス食品は安心ブランド確立のため、全工場に i s o 9002 規格を導入し、体制強化に努めている。

さらに環境についての規格であるISO14001規格の取得準備にも取りかかっている。

国民は上述してきたようなO-157の問題や、環境ホルモンの問題を通じて、改めて食品に対する安全性を問うようになった。もしこれらと同じような問題が生じてしまうと、安全性に対して敏感な国民は過剰反応を起こすことになり、食品業界の信頼をなくすことにもなりかねない。このようなことにならないように食品業界は常に高度な安全性を維持しなければならない。したがって食品業界はこれからの安全性に対する対応として、品質管理・衛生管理の徹底と、地球環境問題への総合的取り組み、またパニックを起こさないためにも国民に対する適正な
ディスクロージャーを行っていかねばならないだろう。

2. 食品の健康性

人間にとって健康の保持は常に最重要な関心事であり、最も有力な欲求の一つである。われわれが食べているすべての食品はこの健康保持のために存在しているといえるだろう。茶、砂糖、香辛料をはじめとして、われわれが日常に飲食している食品の大部分は、昔は薬種商が扱っていた。そうでないものも、すべては滋養を強調し、薬的効果（食効）をうたって普及させようとしてきた。

健康という言葉には、健康な人々がその状態を維持もしくは向上させようとする場合と、健康な状態が損なわれ、健康な状態が損なわれ、それを正常な状態に回復させようとする場合がある。そこで食品の機能という問題が派生してきた。

一般に食品は人間の生命を保つために必要な栄養を満たすはたらき（一次機能）と、味や香りなど食感に関係するソフトな感覚機能（二次機能）を持ち合わせているが、そのほかに生命の活動に役立つ体調を調節する機能（三次機能）、すなわち身体を正常な状態に保つ（発病の防止や回復、リズムの調節、老化の制御など）はたらきがあるという。

この第三の機能を法的に制度化しようと、八七年に厚生省が健康食品対策室を設置して、機能性食品の市販（許可）化構想を発表、その後、学識経験者を加えて、新開発食品保健対策室をつくり、「機能性食品懇談会」を発足させた。八九年には、この機能性食品を栄養改善法（第一二条）の「特殊栄養食品」のなかに位置づけるなどの経過があり、九一年七月に栄養改善法施行規則改正という形で「特定保健用食品制度」が発表されている。

この特定保健用食品は、特定用途食品のなかに分類され、特定の保健を目的で使用する人々に対して、これを摂取することで、その保健の目的の達成が期待できる旨の表示をしている食品ということになった。またここで健康食品とは何かと言えば、強いて言うなら、厚生省の指導で（財）日本健康栄養食品協会が設定した「JHFAマーク」が表示された食品といえる。

食品メーカーは、従来から薬事法で禁止されていた病気への効果、効能表示への期待が外れたために、発売意欲は大きく後退した。しかし、「カルシウムパーラー」（宝酒造）、「ブルガリアヨーグルト」（明治乳業）などの大型商材の参入が九六年十一月からはじまり、九七年の予測見込みは五七〇億円と推定されている。ただしこれらは既存の一般食品からの切り換え参入で、新しい需要を引き出したとは言い難い。しかし、市場では薬店、ドラッグストアを中心とした従来の健康食品市場に加えて、コンビニエンスストアを重視したバランス栄養食品、栄養補助食品（サプリメントタイプ）の人气が急上昇し、注目されている。

しかし、市場には自然食品、スタミナ食品、ダイエットなどをうたう食品も多数出回っており、また健康栄養食品協会の認可した食品だけがわれわれ生活者の健康保持に役立っているわけではない。農畜水産業者が提供する穀類や生鮮食品、食品メーカーが生産し提供する加工食品はすべて健康保持に役立つものであり、これらの食品のほとんどは認定マークがなくても体調調節機能を持っている。

最近、飲用ココアは国際シンポジウムでコレステロールの低下、虫歯に対する阻害作用、うつ血性胃潰瘍などへの強い抑制力が報告され、これがテレビで紹介されると、森永、明治とも生産が間に合わないほど活況を呈した。

反面、かつては文化のバロメーターといわれた砂糖は必要以上に悪役にされて伸び悩み、塩分は敬遠され、油脂類も品種によっては砂糖や食塩と同じ運命をたどりそうな気配が見える。

このように食品と健康との関係はきわめて密接で、また現代人のヘルシー志向性はきわめて高く、いく筋かの食のトレンドの中でも最も強力で普遍性がある。したがって、簡便性などのほかのニーズを充足する製品であっても、ヘルシーニーズを無視したものは大きな需要を呼び込むことが困難になっている。

食品は人間の活力の原動力となるエネルギーを生む。安全性にもきめ細かく配慮しながら、消費者の保健、衛生、栄養など食生活の改善を促し、心身の健全化に奉仕することが、食品メーカーがその製品やサービスを通して行う最優先の使命といえるだろう。

最後に補足となるが、企業分析で取り上げた4社の健康食品事業としては、味の素は94年に健康栄養食品部門を発足させ、科学的根拠の明確な製品を扱っている。96年春頃に、栄養補助食品のポタージュ3種、『コーンCa』、『コーンFe』、『野菜βカロチン』を発売している。ハウスも97年新タイプの栄養補助食品、ゼリータイプ、グミタイプを発売して、栄養調整食品市場に参入した。

3. 食の簡便性

Ⅰ. 加工されている食品

消費者が「食」を口にするまでには、食がたどる3通りの道がある。第一に生鮮食品、第二に加工食品として、素材に何らかの加工を施して消費者の口に入るもの、第三に消費者が飲食施設に出かけて口にする外食という形である。この中で加工食品の生産を担当しているのが食品工業である。最大の食の供給源は加工食品であり、加工食品の消費者に対する役割は大きい。また、最近高成長を遂げている外食においても、加工食品が食材として用いられることが少なくない。

外食部門の著しい成長とともに、新たに「中食」という言葉が利用されるようになった。いわゆる惣菜品のことである。

惣菜とは弁当や寿司などの米飯、コロッケやギョーザといった温惣菜、サラダや和え物などの冷惣菜を総称して言うものであるが、女性の社会進出などにより食習慣が変化し、自宅で調理する人が減って、買ってすぐ食べられる中食の売り上げが伸びている。スーパーやデパート、コンビニエンスストアでの惣菜品は確実に増加しており、加工食品の食品メーカーが中食部門に参入する例が多い。外食・中食の、食の外部化が進む中で、冷凍食品などの加工食品は、外食産業にとって、もっとも利用しやすい食材なのである。

現在の冷凍食品の生産量は、日本冷凍食品協会が設立された1974年のそれと比べると10倍以上にも上っている。また製品は、業務用に占める割合が大きく、何とんでもその「簡便性」を買われ、ファミリーレストランでもアルバイトが調理する様子がうかがえる。コストも安く、調理時間を短縮できる冷凍食品は、外食産業にとって格好の食材である。だが、この「簡便性」にもかかわらず、冷凍食品の家庭内での利用シェアが低いのは、冷凍食品が夕食の食卓には並べにくい・なじまないイメージがあるからである。日本の消費者が冷凍食品に求めるのは、多様な品揃えと「おかず」同様の品質である。冷凍食品の消費量が増加したとはいえ、「簡便性」に本格性などの付加価値も加えた商品開発が食品メーカーには必須であろう。

商品の「簡便性」に注目した食品では、レトルト食品が急成長している。レトルト食品とは、食物を合成樹脂フィルムやアルミ箔を張り合わせたパウチや成形容器に詰め、完全に密封し、加圧加熱殺菌を行った容器詰食品である。消費者のニーズに答えられるような、長期保存や携帯が可能とあって、新規参入する食品メーカー同士で激しい競争が繰り広げられる分野である。そのため、この分野では主力メーカーのシェアですらも低い。

さて、先ほどキーワードとしてあげた「簡便性」についてであるが、昭和三十年代に登場したインスタント食品類は、調理の軽減化に焦点を置いて開発された。しかし今日ではその完全省略化の方向に進んでいる。つまり、短期間しまって、チンして、容器を捨てる、というような食品である。

たとえば、調理済の冷凍食品、チルド製品、常温でも保存可能なレトルト食品、また、外食産業のテイクアウトの料理品、コンビニ弁当、生鮮品でも刺し身、野菜や果物の簡易パックなど、種類をふやしながら数多く市場に出回っている。

購入すれば手を加えずにそのまま飲食できるタイプが、主食品、料理品、惣菜類にまで広がってきた。

このような食品が需要を広げたのは、便利な調理器具、冷凍・冷蔵庫などの普及のほかに、親から子への調理法の伝承がされなくなってきたことや、女性の外出機会の増加で、調理の時間がなくなってきたことや、外食産業の発展、などが考えられる。

そして現在では、まな板・包丁さえ使わない家庭が多くなっているという。

電子レンジ、オーブンレンジ専用など食品が登場したのも、こうした家庭が増えているからであろう。そして、食事の手間を軽減してくれる簡便化は今後とも多くの消費者が志向するところであろう。食の家庭回帰や本物志向と簡便化志向は矛盾するわけではなく、食品メーカーには、電子レンジ食品などを通じて、時間節約・手間軽減と本格的な味の双方を消費者に提供することが期待されているのである。

各社の対応

① 味の素

味の素社では、クノール食品株式会社商品開発研究所で加工食品の商品開発を、また味の素冷凍食品株式会社冷凍食品開発研究所では冷凍食品及びチルド食品の商品開発を行っている。加工食品では、調理を前提とした場面で、本格的な味付けを簡便に得られるという観点から、調味料でもたとえば「Cook Do」を提案しており、冷凍食品では、「お弁当にもう一品」「おかずにもう一品」などシリーズ物の開発に努めている。またこのシリーズ物にバラエティ化を行い、消費者の商品選択の幅を広げている。その他、そのまま電子レンジ解凍調理が可能で、長期常温保存も可能な容器の開発にも力を注いでいる。

② キューピー

惣菜をはじめとする中食市場の拡大に対応するため、加工、及び保存技術の確立と素材の開発に努めている。新鮮で手作り感のある各種サラダに加え、サンドイッチ用具材をはじめとする卵加工品のメニュー提案や品質向上に力を注ぎ、各種調理加工品の消費者が求める簡便性を加えた、「本物」「低価格」といった高付加価値を目指している。

③日清食品

日清食品社はインスタントラーメンの研究開発に努めており、「ハードストレート製法」の開発により、1本1本のめんが生めんの食感とはっきりとした舌触りを実現し、めん質を飛躍的に向上させた。また生タイプのめんの登場で、約1分間の熱湯調理で食べられる簡便性を有し、めん質を損なうことなく長期間保存が可能となった。

スナックめんにおいては、めん質の全面的な改良を行い、湯戻りの早いめん体の開発に成功した。

④ハウス食品

他社が真似できない絶対的な加工技術を持つこと、新鮮さを維持する技術を持つこと、添加物を使わない加工食品を作る技術を持つこと、素材のおいしさ・ナチュラルさを生かした加工食品を作ることを目標に、価格ゾーンの適合とフレッシュアップの相乗効果をねらい、無菌充填新技術・レトルト殺菌を基本とする加工技術・容器・包装技術に関する開発に注力している。

終わりに

我々は、此の論文を通して、現在の食品産業のおかれている状態を正確に把握しそこから将来の食品産業のあるべき姿を見つけようとしてきた。俗に言う平成不況の中、不況に強いといわれてきた食品産業にも不況の風は確実に吹いていた。

その中で、各社はそれぞれ独自の手を打っていた。不況が終わった後を見据えて、設備投資に力を入れ始めた企業、リストラや、経費削減に力を注ぐ企業、製品の質を高めていこうとした企業もあった。

だが、将来の健全な食品産業、消費者に優しい食品産業を考えた場合、これだけで良いのだろうか。確かにこうした手で、企業は生き残れるだろう、しかし、不況下においては、消費者の体を考えた健康性付加価値が軽視されるけらいがある。

それは、将来必ず食品業界に手痛いしっぺ返しをもたらすだろう。

不況下においても、きちんと健康、安全、簡便を考えた企業が不況を脱したときに大きく飛躍するのではないだろうか。

参考文献

- ・最新データーで読む産業と会社研究シリーズ ‘99
「⑨食品」 二期出版
- ・第5525号東洋経済「環境ホルモン問われる産業界のリスク管理」
- ・産業界シリーズ NO.620「食品業界」小沢国男
- ・「財務諸表分析」桜井久勝
- ・新経済学ライブラリー-----9「統計学入門」森棟公夫
- ・「アグリビジネス論」中野一新

1998 年度共同論文

競争の時代を迎える電力業界

－規制緩和による市場原理の導入－

エンクバヤル・バディア

笠島和之

末松喜吉

松本啓

矢原裕一郎

目次

はじめに

第 1 章 電力業界の歩み

第 2 章 財務諸表の鳥瞰分析

第 3 章 経営指標分析

第 4 章 規制緩和と今後の電力業界

おわりに

はじめに

1948 年に開始された電力再編成以降、北海道、東北、東京、中部、北陸、関西、中国、四国、九州からなる九電力体制のもと、電力会社は地域独占企業として成長してきたが、電力供給に関しても市場原理を一層強化すべきという規制緩和要請の高まりを受けて、1995 年、電気事業法が改正され、発電市場・電力の卸売りの自由化や、料金査定にヤードスティック方式が採用されるなど競争原理が導入された。電力業界は、現在、環境問題を抱えながら競争の時代を迎えており、大きな転換点に立たされている。

本論文では北海道電力、東京電力、関西電力、九州電力の 4 社を取り上げ、電力業界の経営分析を行う。まず、第 1 章で電力業界の概観を踏まえて、第 2 章で財務諸表の鳥瞰分析、第 3 章で経営指標分析を行う。最後に第 4 章で規制緩和を中心に電力業界の今後の展望について考察していく。

第1章 電力業界の歩み

I 電力業界の歴史

わが国における電灯の灯火は、1878年3月25日、東京虎ノ門の工部大学校講堂において、アーク灯が披露されたのが最初で、後にこの日が電気記念日となる。それから5年後の1883年に資本金20万円をもって設立された東京電燈会社(後の東京電力)が、日本の電気事業の創始者となる。東京電燈の開業が直接の契機となって、1888年から1897年はじめにかけての10年間のあいだに、神戸電燈、大阪電燈、京都電燈、横浜共同電燈、名古屋電燈が相次いで事業を開始した。いずれも民間人の手による純然たる私企業として発足したものである。当時の電燈需要は1895年になって、ようやく東京電燈で2～3万燈に達する程度のものであった。当初の電気料金が高かったことなどから、需要が少なかったのである。

日清、日露戦争にともなう経済の発展により、電力需要は大幅に増大した。水力発電があいついで開発され、数府県を対象にした電力供給が行われるようになったのである。

1914年に第1次世界大戦が始まり、好況を迎え、電力需要が増大し、電力供給の不足をもたらした。この需要の伸びを背景に、東京電燈の供給地域は東京地域から関東一円に、あるいはそれ以上の地域にまで拡大し、東京電燈は合併や買収を進めていった。

企業の集中が進行したことによって、東京電燈、東邦電力、大同電力、宇治川電気、日本電力が五大電力会社となり、1932年4月に、五大電力協調の場として電力連盟が成立した。これにより10年にわたる市場拡張競争に終止符が打たれ、五大電力会社による地域独占が形成されたのである。1937年の日中戦争の勃発とともに、わが国は戦時体制へ移行し、「電力管理法」と「日本発送電株式会社法」が公布され、電力は国家管理のもとにおかれることになった。

1941年には「配電統制令」によって配電統合が行われ、翌1942年、東京電燈をを中心として設立された関東地区の関東配電株式会社をはじめ、北海道、東北、中部、北陸、関西、中国、四国、九州の九配電会社が作られることになった。こうして電力への国家管理が強化されていったのである。

戦災や老朽化によって、電力の生産は極度に減退していたが、その後生産活動が回復するにつれて、電力需要が増大してきた。このため、戦後の電力需給状況は極度の供給力不足が続いていた。1948年、電気事業は過度経済力集中排除法の対象とされた。そこで1948年4月、電力再編成が開始されることになった。その結果1951年5

月1日、北海道、東北、東京、中部、北陸、関西、中国、四国、九州の九電力会社が生まれ、九電力体制が成立したのである。

戦後の復興にともない、電力の生産も少しずつ回復してきた。しかし、一般家庭への電化製品の普及や、1960年代の高度経済成長により電力需要は高まる一方であった。増え続ける電力需要にこたえるべく、1956年には当時世界最大の水力発電所である佐久間発電所が運転を開始するなど、大規模な水力・火力発電所が次々に運転を開始し、電力業界は大規模電源開発の時代となった。1963年には火力による発電設備が水力を超え、日本の電源構成が「火主水従」となった。また同年10月26日、日本原子力発電・東海発電所が日本初の原子力発電に成功した。

1972年、沖縄の返還と共に、政府の全額出資で沖縄電力が設立された。翌1973年オイルショックが人々の暮らしを直撃した。電力業界は、エネルギー資源を石油に依存することを改め、石油の代替エネルギーとして原子力を重要視するようになった。1970年代には原子力発電所が次々に稼働し、急増する電力需要に対応した。その結果1978年には1,000万kWであった原子力発電設備が1984年には2,000万kWを突破し、1986年には発電電力構成比が原子力26%、石油火力25%となり、「原主油従」の時代になった。しかし、原子力発電の安全性については以前から疑問が投げかけられており、1986年のチェルノブイリ原子力発電所の事故で、あらためて原発事故の特殊性と危険性が認識されることになった。1996年には高速増殖炉「もんじゅ」のナトリウム漏れ事故が発生し、原子力発電所の安全管理が大きな問題となっている。

化学が進歩し経済が発展する一方で環境問題が深刻化し、電力業界もこの問題を真剣に考えなければならなくなっている。1993年、電力各社は、CO₂の排出削減やクリーンエネルギーの開発などを盛り込んだ、環境行動計画を発表した。

戦後の電力再編成以来、電力会社は地域独占企業として成長してきた。しかし1996年、規制緩和の流れを受けて電気事業法が改正され、発電市場・電力の卸売りの自由化や、料金査定にヤードスティック方式が採用されるなど競争原理が導入された。電力業界は、現在、環境問題を抱えながら競争の時代を迎えており、大きな転換点に立たされている。

II 各企業の紹介

1 北海道電力

北海道電力は1950年11月24日公布された電気事業再編成令に基づき、日本発送電株式会社および北海道配電株式会社から現物および資産の譲渡を受け、資本金3億3,000万円をもって、北海道一円を供給地域とする発送配電一貫経営の新会社として

1951 年 5 月 1 日設立された。

北海道電力の株式は 1951 年 8 月、札幌証券取引所に上場され、その後 1953 年 2 月に東京証券取引所第 1 部、1962 年 3 月に大阪証券取引所第 1 部に上場された。

北海道電力の大きな特徴は、電力需要のピークが、夏ではなく冬にくることである。そのため余裕のある夏には、本州に売電している。また、需要構成が、産業用 25% に対して民生用 75% と圧倒的に多いのも特徴である。

北海道電力の総合研究所では、チョウザメの採卵・孵化による種苗生産、お茶の水耕栽培、「幻の魚」イトウの養殖など、電力業界らしくはないが地域産業の種作りとなるような研究を行っている。

2 東京電力

東京電力は電気事業再編成令により、1951 年 5 月 1 日、関東配電株式会社および日本発送電株式会社から、設備の出資および譲渡を受け、資本金 14 億 6,000 万円をもって、ほぼ関東地区を供給区域とし、発送配電を一貫経営する新会社として設立された。

東京電力の株式は、東京、大阪の両証券取引所市場第 1 部（1951 年 8 月上場）、名古屋証券取引所市場第 1 部（1961 年 10 月上場）、新潟証券取引所（1996 年 2 月、東京電力の申請によらない上場から、東京電力の申請による上場に切り替え）に上場している。

1969 年、東京電力は東京ガスと共同で、日本の電力業界ではじめてアラスカからの液化天然ガス（LNG）導入に踏み切った。その後世界的な「脱石油」「環境汚染防止」の動きがあり、いち早く天然ガスに着目した先見性は群を抜いていた。その他にも反原発の団体に資金援助するなど、環境問題についても業界をリードしているといえる。

3 関西電力

関西電力は、電気事業再編成令により、1951 年 5 月 1 日、関西配電株式会社および日本配電株式会社から設備の出資および譲渡をうけ、資本金 16 億 9,000 万円をもって、近畿一円および福井県、岐阜県、三重県の一部を供給区域とする発送配電一貫経営の新会社として設立された。

関西電力の株式は 1951 年 7 月に大阪証券取引所、同年 8 月に東京証券取引所に上場され、その後 1956 年 3 月には、名古屋証券取引所に上場された。

関西電力は資本金、売上高、従業員数など規模でこそ東京電力に劣るが、住友金属、近畿鉄道と共に「関西財界御三家」と呼ばれ、抜群の影響力を持っている。

また地域共生という造語をいち早く理論化し、地域共生本部を設置して現場の声に対応するなど社内の枠を超えた連携の強化を図っている。

4 九州電力

九州電力は電気事業再編成令により、九州配電株式会社および日本発送電株式会社から設備の出資および譲渡をうけ、資本金7億6,000万円をもって、九州一円を電力供給区とする発送配電一貫経営の新会社として1951年5月1日に設立された。以後、1972年4月1日西日本共同火力株式会社および、1973年3月1日大島電力株式会社との合併を行った。

九州電力の株式は1953年2月、東京、大阪の証券取引所第1部に上場された。

九州電力最大の石炭専焼火力発電所である松浦発電所は、CO₂や石炭灰の排出量も同社で最大であるが、環境対策では実績があり、景観にマッチしたデザイン、緑地が多い、燃焼効率を高めているなどの理由により、1988年の米マグローヒル社の「環境保護賞」、1997年にはISO14001を取得した。発電所の中でもっとも環境に悪い石炭火力発電所での取得は、大いに評価できる。

Ⅲ 電力事業の規制緩和

卸電力発電の導入などの規制緩和の影響は、1997年度までの各社財務諸表を見る限りははっきりとは見られないが、今後規制緩和が進みしだいによっては電力業界の業界地図が大きく変わる可能性があるので、ここでこれまでに行われてきた電力事業の規制緩和について触れ、電気事業の今後について考えてみたい。

1 卸電力発電の導入

独立電気事業者（Independent Power Producer：以下IPPと記す）と呼ばれる卸電力事業がスタートしている。電気事業法改正（1995年12月施行）により、電力会社に限られていた電気の卸売りが自由化され、一般企業が許認可を受けずに電力会社への入札の形で発電事業に参入できるようになったためである。これによって、電力各社が市場競争を展開するための制度的土壌がようやく整い始めたといえる。

法改正の骨組みは次の4点にまとめられる。①誰でも発電した電気を電力会社に卸売りができる。②電力会社の送電線を利用して卸託送できる。③発電した電気を直接供給できる。（特定電気事業）④ヤードスティック方式（注1）や燃料費条項などを採用して電力会社の競争を促す。

法改正が行われた背景としては、いま日本の多くの産業に対して「経済的規制の原

則自由」と「社会的規制の必要最小限化」を貫徹させ、自由競争の原理の下で市場への新規参入の機会と消費者の選択の自由を拡大させる動きが起こっているのと同様に、電力供給に関しても市場原理を一層強化すべきとの社会的要請が高まっていることがあげられる。

卸電力とは発電電力量の 50%以上を外部に販売する事業であるが、これまで電力会社に売電できる卸売電気事業者は 34 の公営発電事業者（県営、市営など）、20 の共同火力発電事業者（電力会社と製鉄会社、自治体などとの合併）、電源開発、日本原子力発電だけだった。法改正にともない、I P P と区別するため、200 万 kW 以上の発電設備を持つ会社を「卸売電気事業者」と呼ぶことになった。これに該当するのは電源開発、日本原子力発電、上越共同火力発電の 3 社のみで、その他は I P P に一括される。

（注 1）ヤードスティック方式……地域独占事業の場合、事業者間で競争原理が失われ、コストダウンの意識が薄れやすい。そこで企業間で競争し、効率化を比較し、その度合いに応じて料金査定に優劣を付けようという目的で電気事業法改正とともに導入された方式。具体的には、電源設備、送変電設備、一般経費の三分野について地域や電源構成を考慮してⅠ、Ⅱ、Ⅲのグループに分けて評価するもので、低く評価されるほどコスト削減が要請される仕組みとなっており、電力各社間の競争を促進する効果を有すると期待されている。

2 卸電力事業の現状

1996 年度以降現在まで 2 回の卸電力入札が各電力会社で実施されているが、募集出力に対する入札会社の応募出力は 1996 年度で 4.1 倍、1997 年度で 5.0 倍となったように、予想を上回る数の企業が入札に応募した。上記 2 回の募集を落札した 36 のプロジェクトのうち、鉄鋼が総出力の 5 割、石油が 3 割を占めたように、遊休土地や発電所に関する運営ノウハウを持つエネルギー関連の大企業が過半数を受注した。

また、落札した卸電力の販売価格は、電力会社の希望価格（9～10 円台/kWh）よりも 2 割以上安い 7～8 円台の電源となった模様で、卸電力の競争入札が効率的であること、そして、電力会社の高コスト体質を示す結果となった。

1995 年度 1 月、電力会社は一斉に料金引き下げを行った。平均すると引き下げ幅は 4.21%となり、都市ガスの平均 0.47%に比べると値下げ幅の大きさが分かるが、この引き下げが各社の経営を圧迫したことは 1997 年度 3 月期決算で明らかになった。料金引き下げによる収入減は 10 電力会社合計で 5,100 億円にのぼり、7 社が減収減益となった。10 電力会社はすべて減益決算となったが、減益覚悟で料金引き下げを

断行したのは、I P P対策でもあり、世論への配慮でもあったと思われる。

これまでの2年間で落札した卸電力事業の総出力は617万kWで現在の10電力会社が保有する総発電能力の3.4%に過ぎない。とはいえ、今後5年間の電源開発計画と比較すれば、卸電力の総出力は開発電源の2割にあたり、これから継続的に卸電力入札が実施されれば、新規電源として軽視できない役割を果たすことになるであろう。

第2章 財務諸表の鳥瞰分析

I 北海道電力

1 B／S分析

資産合計に大きな変化はない。当座資産合計は1994年度に、趨勢比にして70.9%と大きく減少しており、1995年度には91.2%まで回復しているがその後も減少を続けている。これは現金・預金の減少によるものである。売掛金は1994年度から1995年度にかけて、趨勢比108.5%から158.7%へと、大きく増加しておりその後も増加を続けている。回収が思うように進んでいないと思われる。流動資産合計は1993年度から1997年度までの5年間で、趨勢比100%から83.8%へと減少している。固定資産合計は、わずかに増加している。償却対象資産合計は、1993年度から1996年度までは減少していたが、1997年度には趨勢比102%まで回復している。これはおもに、機械・装置によるものであるが、建物・構築物も1996年度から1997年度にかけて増加している。これにともない、1993年度から1996年度まで大幅に増加を続けていた建設仮勘定は、1996年度から1997年度にかけてほぼ半減している。無形固定資産合計は減少傾向にあり、なかでも長期貸付金は1997年度には1993年度の約半分にまで減少しており、回収が順調に進んでいることを示している。

負債合計に大きな変化はない。流動負債合計は1993年度から1995年度にかけて増加し、その後減少している。これは短期借入金が増減によるものである。設備関係未払金は1993年度から1996年度にかけて、趨勢比100%から270.5%へと大きく増加したが、1997年度には146.5%まで減少した。固定負債合計は1993年度から1995年度までは減少していたが、その後増加し1995年度にはほぼ1993年度の水準に戻っている。長期借入金は減少を続けており、1997年度には趨勢比78.3%にまで減少している。

資本合計は年々増加を続けている。

2 P／L分析

売上高・営業収益は5年間あまり大きな変化がないが、売上原価・営業原価が1994年度から1997年度まで年々増加傾向のため売上総利益が1994年度以来減少している。販売費及び一般管理費は1994年度の趨勢比で108%へと増加以来大きな変化はないため営業利益は売上原価の増加に従い、減少している。

営業外収益・費用は構成比としては小さく、また大きな変化はないため経常利益は営業利益と同じ変化である。

3 連単分析

北海道電力の企業集団は、北海道電力及び子会社11社、関連会社4社で構成されている。主な子会社としては北海道プラントサービス（株）、北電興業（株）、苫小牧共同発電（株）、苫東コールセンター（株）などがあり、電力の購入、海外炭の荷揚げ・保管・払出業務、あるいは発電所の点検・補修工事や建物の総合管理、土木・建築工事等を行っている。指標に関してはすべての指標において大きな変動はない。またすべての指標が1.0台で推移しており、子会社が足を引っ張っていないかわりに、貢献もしていないといえる。業績に関しては、親会社も子会社もともに減益傾向にある。これは、販売電気量は増加しているが1995年1月1日からの電気料金的大幅な値下げによるものである。

II 東京電力

1 B/S分析

資産合計は増加し続けている。流動資産合計は1993年度から1994年度にかけて増加し、その後1996年度まで減少を続け、1996年度には趨勢比にして90.7%にまで減少したが、1997年度には95.8%まで回復した。これは当座資産の現金・預金の増減によるものである。固定資産合計は増加を続けており、1997年度には趨勢比で110.4%になっている。有形固定資産合計も増加し続けている。1995年度から1997年度にかけて建物・構築物と機械・装置が趨勢比にしてそれぞれ108.9%から116.3%へ、99.5%から113.1%へと増加し、これにともなって建設仮勘定は117.7%から82.4%へと減少している。無形固定資産も増加し続けており、なかでも、その多投資が1995年度から急増している。長期貸付金は減少を続け1997年度には趨勢比41%にまで減少している。

負債合計は年々増加している。流動負債合計は1993年度から1995年度にかけて増加し、1995年度には趨勢比123%となったが、その後減少し1997年度には趨勢比105%になっている。買掛金は1993年度から1997年度にかけて趨勢比100%から144.1%へと大きく増加した。また、1年内償還の社債が、1994年度から1995年度にかけて趨勢比96.9%から189.6%へと急増したがその後減少している。固定負債合計は増加し続けている。これは主に社債・転換社債の増加による。長期借入金も1996年度から1997年度にかけて趨勢比102%から93.6%へと減少した。

資本合計はやや増加傾向にある。資本準備金は1994年度まで25,031百万円であったが、1995年度からは19,014百万円に減少している。利益準備金は年々増加している。当期末処分利益は1996年度から急増しており、1997年度には趨勢比212.3%に

達している。

2 P/L分析

売上高・営業収益は1997年度、趨勢比で111.25%へと着実に増加している。しかし売上原価・営業原価がそれを上回る割合で増加しているため売上総利益の構成比は1996年度に26%となり、1997年度は27%と減少している。

販売費及び一般管理費も年々増加が続いているため営業利益は1994年度から減少してきたが1997年度は趨勢費で103.4%までに伸びた。

5年間、営業外費用合計が営業外収益合計を同じ割合で上回っている。営業外費用合計のほとんどが支払利息・割引料によるものである。

経常利益は1995年度と1996年度に減少して、趨勢比で89%になったが、1997年度には135%までに上昇した。

3 連単分析

東京電力の企業集団は、東京電力及び子会社29社、関連会社18社で構成されている。主な子会社に東電工業（株）、東電設計（株）、東電不動産管理（株）、東京発電（株）、日本原子力発電（株）、鹿島共同火力（株）、東京通信ネットワーク（株）などがあり、設備の建設・保守のための工事の施工、発電用燃料の供給、電気機械器具等の資機材の供給や、熱供給事業、通信事業などを行っている。指標については、他社と同じくすべての指標において大きな変動も無く安定している。業績は、1995年に新電気事業法が施行され、電気料金の引き下げや購入電力料が増大したことにより経常費用が増えたことにより1995年度は大きく減益しているが、1996年度には増益に転じている。また、すべての指標が1.0台で推移しており、子会社が大きく貢献しているとはいえない。

Ⅲ 関西電力

1 B/S分析

資産合計は増加を続けている。流動資産合計は減少傾向にあり、1997年度には趨勢比88.5%となっている。当座資産合計は1993年度から1995年度にかけて趨勢比100%から113.6%へと増加したが、その後減少し1997年度には94.6%となっている。固定資産合計は順調に増加している。建設仮勘定は1994年度から1995年度にかけて趨勢比123.4%から115.5%へと減少したが、その後再び増加し1997年度には137.3%となっている。投資・その他資産合計は減少を続けており、なかでも長期貸付金は1993

年度から 1997 年度にかけて趨勢比 100%から 48.1%へと大きく減少している。

負債合計は増加している。設備関係未払金は 1993 年度から 5 年間で趨勢比 100%から 154.1%へと大きく増加している。社債・転換社債は減少しているが、長期借入金金の増加が大きく固定負債合計も増加し続けている。

資本合計に大きな変化はない。資本準備金は 1995 年度に 69,999 百万円から 65,462 百万円に引き下げられた。利益準備金は増加を続けている。当期末処分利益は 1994 年度に趨勢比 89.6%に減少したが、その後は増加を続け 1997 年度には趨勢比 131.3%となっている。

2 P/L 分析

売上高・営業収益は 5 年間順調に増加を続けている。1997 年度は趨勢比で 109.46%になっている。売上原価・営業原価もそれを少し下回る割合で上昇しているため売上総利益も趨勢比で 114.9%へと増加している。

しかし販売費及び一般管理費の急激な増加のため営業利益が 1995 年度と 1996 年度は大幅に減少したが、1997 年度はまた 105.34%へと増加している。

1994 年度の経常利益の急増は営業外収益の増加や営業外費用の減少のためである。営業外収益や営業外費用には他に大きな変動がないため、経常利益が営業利益と同じ割合で変わっている。

特別損失においては、やはり地震のあった 1995 年に 767 億円もの特別損失が出ている。そのため、1994 年度は、当期利益は趨勢比で 60%まで急速に落ちている。

3 連単分析

関西電力の企業集団は、関西電力及び子会社 32 社、関連会社 20 社で構成されている。主な子会社として、関電興業（株）、（株）関西テック、関西計器工業（株）、関電情報システム（株）などがあり、電気事業の活動に必要な資機材の供給、設備の拡充及び保全のための工事の施工、その他周辺関連業務の一部受託あるいは、通信・放送事業の事業活動等を展開している。指標に関して言及すると、売上高、営業利益、総資産は 1.0 台、経常利益は 1.1 台で推移している。また、当期純利益は、1994 年度は阪神・淡路大震災により被害を受けた設備の復旧工事費用を特別損失に計上したため 1.47 だったが、1995 年度に 1.29 となり 1996 年度も 1.26 とあまり変化はしていない。

IV 九州電力

1 B／S分析

資産合計はわずかではあるが増加を続けている。現金・預金は1996年度まで減り続け1996年度には趨勢比75.9%まで減少したが、翌1997年度には118.2%にまで増加した。流動資産合計も1996年度まで減少を続けたが、1997年度には趨勢比103.7%に回復した。1993年度から1995年度にかけて趨勢比100%から60%へと大きく減少した有価証券は1996年度には無くなっている。固定資産合計はわずかに増加している。償却対象資産合計の伸びが大きく、1993年度からの5年間で建物・構築物は趨勢比119.8%、機械・装置は趨勢比113.4%、土地・その他は144.7%と増加している。これにともない建設仮勘定は1994年度から減少しており、1996年度から1997年度にかけては趨勢比87.6%から46.6%へと急激に減少にしている。長期貸付金は1996年度まで順調に減少を続けていたが、1996年度から1997年度にかけて趨勢比62%から132%へと急増した。

負債合計は1994年度にわずかに増加したものの、その後大きな変化はない。1年内償還の社債は1996年度まで急増し、趨勢比160.9%にまで増加したが1997年度には114.3%にまで減少している。1年内返済長期借入金も1996年度から1997年度にかけて、趨勢比104.8%から85.7%へと減少している。このため流動負債合計も1996年度から1997年度にかけて趨勢比104.3%から95.3%へと減少している。短期借入金は少しづつ減少している。固定負債合計は増加傾向にある。社債・転換社債は1996年度から1997年度にかけて趨勢比95.9%から106.5%へと増加した。長期借入金は1996年度まで増加していたが、1996年度から1997年度にかけて趨勢比113.5%から106.4%へと減少した。

資本合計は増加している。利益準備金も年々着実に積立てられている。

2 P／L分析

売上高・営業収益は1994年度と1995年度の増加以来大きな変化ない。しかし売上原価・営業原価は1994年度に急増、1997年度まで年々上昇傾向である。そのため売上総利益も1994年度と1995年度の増加後、減少の傾向がある。販売費及び一般管理費は着実に増加しているため営業利益は1994年度以来減少を続けてきた。営業外収益は構成比が小さいため影響はあまり大きくない。経常利益は営業外費用に大きな変化がないため、営業利益と同じ割合で減少している。

3 連単分析

九州電力の企業集団は、九州電力及び子会社18社、関連会社9社で構成されている。主な子会社は西日本プラント工業（株）、西日本技術開発（株）、北九州エル・エヌ・ジー（株）ニシム電子工業（株）等があり、設備の建設・保守、資材の調達、エネルギー資源の確保等を行っている。指標に関しては、他社と同じくすべての指標において変動なく安定している。しかし売上高の連単比率より当期純利益の方が若干数値が高いことから、子会社の方が収益性が高いといえる。これは上記の4社に共通していることである。

第3章 経営指標分析

I 収益性指標

1 総資本事業利益率（事業利益／総資本）

過去5年間を見ると、4社とも1994年度に最高値を示した後、数字が落ち込んでいる。4社に共通するこの数字の落ち込みは、営業利益・金融収益の不振を受けて事業利益の増加率が売上高の増加率に追いつかず、売上高事業利益率が低下し続けていたことによるものである。事業利益は営業利益と金融収益の合計額からなるが、北海道電力・東京電力・関西電力の3社に関しては1997年度に営業利益の回復によって、総資本事業利益率をそれぞれ6.00%から6.20%、4.50%から5.15%、4.73%から5.13%と持ち直している。

$$\begin{aligned} \text{＊総資本事業利益率} &= \text{売上高事業利益率（事業利益／売上高）} \\ &\quad \times \text{総資本回転率（売上高／総資本）} \end{aligned}$$

$$\text{＊事業利益} = \text{営業利益} + \text{金融収益}$$

$$\text{＊総資本} = \text{経営資本} + \text{財務活動資本}$$

2 経営資本営業利益率（営業利益／経営資本）

総資本額に占める経営資本の割合、事業利益に占める営業利益の割合がともに多く、経営資本・営業利益と比較して財務活動資本・金融収益が非常に少ない額であることから4社とも総資本事業利益率と全く同じ動きを見せている。

3 自己資本利益率（当期純利益／自己資本）

総資本事業利益率・経営資本営業利益率に比べると数字の変動が大きいのが、九州電力は5年間、下降線を描き、他の3社は1度落ち込んだ後回復を見せているという点では、総資本事業利益率・経営資本営業利益率と共通した動きを見せているといえる。東京電力に関しては過去3年で3.14%から9.13%と大きく数値が伸びているが、これは自己資本にはたいした変動がないにもかかわらず、当期純利益が大幅に増加したことが原因となっている。なお、1994年度の関西電力の0.76%という値は、阪神・淡路大震災で生じた特別損失のために、当期純利益が大幅に減少したことによるものである。

II 生産性指標

1 労働生産性（付加価値額／従業員数）

東京電力が他の3社に比べて高い数字を示している。4社で付加価値率を比較すると、東京電力は過去5年の平均で43.62%と最も低い、その付加価値率の低さを補ってあまりあるほどに1人当たりの売上高が非常に高いことがその原因である。

*労働生産性＝1人当たり売上高（売上高／従業員数）

×付加価値率（付加価値額／売上高）

III 安定性指標

1 流動比率（流動資産／流動負債）・当座比率（当座資産／流動負債）

企業の短期的な債務返済能力を示す流動比率・当座比率は、各企業とも目安とされる数値（流動比率200%以上、当座比率100%以上）を大きく下回っているが、これは商品代金の回収サイクルが短い電力業界ならではのといえるだろう。

関西電力は他企業と比べて流動比率は高く、当座比率は低くなっている。これは流動資産に占める棚卸資産の割合が特に高いためである。

流動比率に関しては、関西電力は一貫して下降しているものの、他の企業は1997年度に多少回復しているのが見られる。

2 負債比率（他人資本／自己資本）・自己資本比率（自己資本／使用総資本）

これらも目安とされる数値（負債比率100%以下、自己資本比率50%以上）から大きく離れている。特に東京電力の負債比率は800%を超えており、資本のほとんどが負債でまかなわれていることが分かる。他の企業も400～500%と大きな数値であり、結果、自己資本比率が10%台とやはり資本の多くが負債（特に社債・転換社債、長期借入金）でまかなわれている。

負債比率に関しては、北海道電力・九州電力は、利益準備金・その他諸任意積立金の増加により資本が増えたため減少傾向にあり、東京電力・関西電力は負債（主に長期借入金）が増加しているため基本的には増加傾向にある。ただし、1997年度は当期末処分利益の増加による資本増加により、減少している。

3 固定比率（固定資産／資本）・固定長期適合率（固定資産／（資本＋固定負債））

設備が資本の大きな用途であり、また自己資本比率が非常に小さいため、固定比率

(一応の目安は 100%以内) は各社とも 400%以上と大きな値となっているが、特に東京電力の 800%強が目立つ。ただし前述のように各社とも社債・転換社債、長期借入金といった固定負債が大きいと、固定長期適合率は大きく持ち直している。もっとも目安となる 100%を超えており良い値というわけではないが、各社ともほぼ 110%台前後で安定している。

固定比率に関しては、北海道電力・九州電力は固定資産がそれほど増えず、資本が増えているため減少傾向にあり、東京電力・関西電力は固定資産が増え、資本がそれほど増えていないので増加傾向にある。ただし東京電力の 1997 年度は、当期末処分利益が増えて資本が増えたために、減少している。

Ⅳ 損益分岐点比率 (損益分岐点売上高/当期売上高)

各社とも、70%後半から 80%前半を保っているが、全体として少しずつ増加傾向にある。

関西電力は 1997 年度、費用の伸びに対して収益の伸びが小さいため、目立って増加している。各社とも 1996 年度に電気料金の一斉値下げを行っており、その影響が特に大きく出たものと思われる。

* 損益分岐点売上高 = 固定費 / (1 - 変動費 / 売上高)

* 固定費 = 電気事業営業費用 - 変動費

* 変動費 = 燃料費 + 水利使用料 + 託送料 + 委託費 + 購入電力費

Ⅴ 内部留保指標

4 社の比較をしてみると、東京電力の内部留保がフロー、ストック共に飛びぬけており、東京電力が豊富な資金を持っていることがうかがえる。制度的留保率に関しては、4 社共に安定基調で推移しており、バブル崩壊後の不況の影響も現れていない。4 社の制度的留保率が総じて 90%前後の数字を表わしているのは、電力会社という職種上減価償却費が大きくならざるをえないからだと思われる。他業種、例えば自動車製造業界と比べても減価償却費あるいは減価償却累計額は桁違いに大きい。

また 1995 年 1 月の阪神・淡路大震災が関西電力に与えた影響を分析すると、当期純利益が対前年比 59.6%に減少しているにもかかわらず、制度的留保率はフロー、ストック共に大きな変化は見られず、震災があまり影響していないことがうかがえる。関西電力だけでなく他 3 社も、当期純利益が減少していても内部留保ストックは着実

に増加しており、内部留保の視点から危険性はうかがえない。

以上により、4社の留保力は極めて安定しているといえよう。

図表 1-1 北海道電力貸借対照表

(単位: 百万円, %) (注: 百万円, %)

決算年月	1993年度			1994年度			1995年度			1996年度			1997年度		
金額	比率			金額	構成比	増減率	金額	構成比	増減率	金額	構成比	増減率	金額	構成比	増減率
流動資産合計	104,323	7.94%	100.00%	91,286	6.96%	87.50%	93,344	6.99%	89.56%	88,055	6.46%	84.41%	87,414	6.51%	83.79%
当座資産合計	35,738	2.72%	100.00%	25,326	1.93%	70.87%	32,582	2.44%	91.18%	29,208	2.14%	81.73%	28,895	2.15%	80.65%
現金・預金	16,888	1.28%	100.00%	13,324	1.02%	78.90%	15,177	1.14%	89.87%	10,869	0.80%	64.36%	10,521	0.78%	62.30%
売掛金	10,972	0.83%	100.00%	11,904	0.91%	108.49%	17,410	1.30%	158.68%	18,339	1.34%	167.14%	18,374	1.37%	167.46%
有価証券	7,878	0.60%	100.00%	98	0.01%	1.24%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
流動負債合計	65,261	4.96%	100.00%	61,656	4.70%	94.48%	56,976	4.26%	87.30%	55,130	4.04%	84.48%	54,435	4.05%	83.41%
短期借入金	14,624	1.11%	100.00%	14,401	1.10%	98.48%	13,392	1.00%	91.58%	12,010	0.88%	82.13%	11,945	0.89%	81.68%
その他短期借入金	50,637	3.85%	100.00%	47,255	3.60%	93.32%	43,584	3.26%	86.07%	43,120	3.16%	85.16%	42,490	3.16%	83.91%
その他流動資産合計	3,419	0.26%	100.00%	4,405	0.34%	128.84%	4,018	0.30%	117.52%	3,870	0.28%	113.19%	4,237	0.32%	123.93%
前払費用	769	0.06%	100.00%	832	0.06%	108.19%	426	0.03%	55.40%	344	0.03%	44.73%	256	0.02%	33.29%
未収入金	931	0.07%	100.00%	818	0.06%	87.86%	1,045	0.08%	112.24%	812	0.06%	87.22%	993	0.07%	106.66%
その他流動負債	1,719	0.13%	100.00%	2,755	0.21%	160.27%	2,547	0.19%	148.17%	2,713	0.20%	157.82%	2,988	0.22%	173.82%
自己株式	1	0.00%	100.00%	1	0.00%	100.00%	5	0.00%	500.00%	1	0.00%	100.00%	1	0.00%	100.00%
貸倒引当金	-95	-0.01%	100.00%	-101	-0.01%	106.32%	-147	-0.01%	154.74%	-153	-0.01%	161.05%	-153	-0.01%	161.05%
固定資産合計	1,210,321	92.06%	100.00%	1,219,682	93.04%	100.77%	1,243,059	93.01%	102.70%	1,275,881	93.54%	105.42%	1,255,736	93.49%	103.75%
有形固定資産合計	1,139,816	86.70%	100.00%	1,151,261	87.82%	101.00%	1,174,814	87.90%	103.07%	1,208,423	88.60%	106.02%	1,192,160	88.76%	104.59%
無形固定資産合計	1,033,518	78.62%	100.00%	1,017,518	77.62%	98.45%	1,008,344	75.45%	97.56%	988,975	72.51%	95.69%	1,053,861	78.46%	101.97%
建物・構築物	601,673	45.77%	100.00%	604,039	46.08%	100.39%	610,552	45.68%	101.48%	607,028	44.51%	100.89%	621,264	46.25%	103.26%
機械・器具	428,834	32.62%	100.00%	410,178	31.29%	95.65%	394,447	29.51%	91.98%	378,172	27.73%	88.19%	428,459	31.90%	99.91%
船舶・車両・運搬具	1,472	0.11%	100.00%	1,632	0.12%	110.87%	1,624	0.12%	110.33%	1,903	0.14%	129.28%	2,245	0.17%	152.51%
土地・その他	1,539	0.12%	100.00%	1,669	0.13%	108.45%	1,721	0.13%	111.83%	1,872	0.14%	121.64%	1,893	0.14%	123.00%
建設仮勘定	47,983	3.65%	100.00%	48,591	3.71%	101.27%	50,845	3.80%	105.96%	51,459	3.77%	107.24%	52,973	3.94%	110.40%
無形固定資産合計	58,315	4.44%	100.00%	85,152	6.50%	146.02%	115,625	8.55%	198.28%	167,989	12.22%	288.07%	85,326	6.32%	146.32%
繰上資産合計	32,826	2.50%	100.00%	31,112	2.37%	94.78%	31,389	2.35%	95.62%	31,028	2.27%	94.52%	30,031	2.24%	93.42%
投資・その他資産合計	37,679	2.87%	100.00%	37,309	2.85%	99.02%	36,856	2.76%	97.82%	36,430	2.67%	96.69%	33,545	2.50%	89.08%
有価証券	29,018	2.21%	100.00%	29,147	2.22%	100.44%	29,131	2.18%	100.39%	29,264	2.15%	100.85%	27,980	2.08%	96.42%
子会社株式	5,720	0.44%	100.00%	5,720	0.44%	100.00%	5,720	0.43%	100.00%	5,720	0.42%	100.00%	5,720	0.43%	100.00%
長期貸付金	2,660	0.20%	100.00%	2,303	0.18%	86.58%	1,857	0.14%	69.81%	1,536	0.11%	57.74%	1,226	0.09%	46.09%
長期前払費用	823	0.06%	100.00%	1,012	0.08%	122.96%	947	0.07%	115.07%	1,050	0.08%	127.58%	1,274	0.09%	154.80%
その他投資	5,180	0.39%	100.00%	4,862	0.37%	93.86%	4,962	0.37%	95.79%	4,629	0.34%	89.36%	3,162	0.24%	61.04%
貸倒引当金	-2	0.00%	100.00%	-15	0.00%	750.00%	-41	0.00%	2050.00%	-49	0.00%	2450.00%	-97	-0.01%	4850.00%
負債合計	1,314,644	100.00%	100.00%	1,310,968	100.00%	99.72%	1,336,493	100.00%	101.66%	1,363,936	100.00%	103.75%	1,343,150	100.00%	102.17%
流動負債合計	270,669	20.59%	100.00%	279,940	21.29%	103.10%	296,852	22.21%	109.67%	289,760	21.24%	107.05%	271,606	20.22%	100.35%
買掛金	9,603	0.73%	100.00%	10,723	0.82%	111.66%	11,054	0.83%	115.11%	11,447	0.84%	119.20%	11,777	0.85%	119.51%
短期借入金	95,250	7.25%	100.00%	110,050	8.39%	115.54%	117,950	8.83%	123.83%	102,950	7.55%	108.08%	104,700	7.80%	109.91%
1年内返済長期借入金	56,460	4.29%	100.00%	47,566	3.63%	84.25%	45,857	3.43%	81.22%	53,246	3.90%	94.31%	34,360	2.56%	60.86%
1年内返済の仕債	36,760	2.84%	100.00%	36,492	2.78%	99.27%	48,926	3.66%	133.10%	38,712	2.84%	105.31%	43,000	3.20%	116.97%
未払金	3,088	0.24%	100.00%	4,103	0.31%	132.44%	4,728	0.35%	152.61%	4,493	0.33%	145.03%	6,704	5.00%	216.40%
設備関係未払金	11,960	0.91%	100.00%	14,035	1.07%	117.35%	16,800	1.26%	140.47%	32,353	2.37%	270.51%	17,519	1.30%	146.48%
未払費用	24,971	1.90%	100.00%	25,271	1.93%	101.20%	25,148	1.88%	100.71%	27,805	2.04%	111.35%	29,790	2.22%	119.30%
前受金	680	0.05%	100.00%	1,244	0.09%	182.94%	1,559	0.12%	229.26%	551	0.04%	81.03%	568	0.04%	83.53%
従業員預り金	8,717	0.66%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
法人税等充当金	11,651	0.89%	100.00%	17,894	1.36%	153.58%	12,434	0.93%	106.72%	6,429	0.47%	55.18%	11,747	0.87%	100.82%
事業税引当金	3,998	0.30%	100.00%	4,004	0.31%	100.15%	4,037	0.30%	100.98%	4,004	0.29%	100.15%	4,054	0.30%	101.40%
賞与引当金・未払賞与	6,982	0.53%	100.00%	7,110	0.54%	101.83%	7,330	0.55%	104.98%	6,410	0.47%	91.81%	6,478	0.48%	92.78%
その他流動負債	539	0.04%	100.00%	557	0.04%	103.34%	1,029	0.08%	190.91%	1,360	0.10%	252.32%	1,209	0.09%	224.30%
固定負債合計	799,953	60.85%	100.00%	775,384	59.15%	96.93%	775,228	58.00%	96.91%	805,951	59.09%	104.75%	795,893	59.26%	99.98%
仕掛・繰上債	379,144	28.84%	100.00%	367,055	28.00%	96.81%	375,229	28.08%	99.77%	413,806	30.44%	109.14%	425,806	31.70%	112.31%
長期借入金	371,887	28.29%	100.00%	354,102	27.01%	95.22%	338,510	25.33%	91.02%	326,223	23.92%	87.72%	291,248	21.68%	78.32%
長期未払金	2	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	2,415	0.18%	120750.00%	2,012	0.15%	100600.00%	1,610	0.12%	80500.00%
退職給付引当金	22,665	1.72%	100.00%	23,640	1.80%	104.30%	24,135	1.81%	106.49%	24,969	1.83%	110.17%	25,951	1.93%	114.50%
その他長期引当金	25,022	1.90%	100.00%	30,049	2.29%	120.09%	34,939	2.61%	139.63%	38,941	2.86%	155.63%	51,278	3.82%	204.93%
その他固定負債	1,233	0.09%	100.00%	538	0.04%	43.63%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
旧特定引当金合計	6,215	0.47%	100.00%	7,156	0.55%	115.14%	9,630	0.72%	154.95%	9,779	0.72%	157.35%	10,812	0.80%	173.97%
負債合計	1,076,837	81.91%	100.00%	1,061,589	80.98%	98.58%	1,081,710	80.94%	100.45%	1,105,490	81.05%	102.66%	1,078,311	80.28%	100.14%
資本合計	237,807	18.09%	100.00%	249,379	19.02%	104.87%	254,783	19.06%	102.14%	258,446	18.95%	108.68%	264,839	19.72%	110.13%
資本金	114,291	8.69%	100.00%	114,291	8.72%	100.00%	114,292	8.55%	100.00%	114,292	8.38%	100.00%	114,292	8.51%	100.00%
繰上超過額	6,305	0.48%	100.00%	6,305	0.48%	100.00%	4,146	0.31%	65.76%	4,146	0.30%	65.76%	4,146	0.31%	65.76%
資本準備金	20,826	1.58%	100.00%	20,826	1.59%	100.00%	20,826	1.56%	100.00%	20,826	1.53%	100.00%	20,826	1.55%	100.00%
利益準備金	19,686	1.50%	100.00%	20,777	1.58%	105.54%	21,867	1.64%	111.08%	22,981	1.68%	116.74%	24,095	1.79%	122.40%
その他の利益金合計	83,004	6.31%	100.00%	93,485	7.13%	112.63%	97,798	7.32%	117.82%	100,347	7.36%	120.89%	105,626	7.86%	127.25%
その他諸任意積立金	52,835	4.02%	100.00%	57,938	4.42%	109.66%	68,049	5.09%	128.80%	72,164	5.29%	136.58%	74,337	5.53%	140.70%
当期未処分利益金	30,169	2.29%	100.00%	35,547	2.71%	117.83%	39,749	2.93%	110.61%	43,823	3.20%	110.31%	47,339	3.53%	110.71%
負債・資本合計	1,314,644	100.00%	100.00%	1,310,968	100.00%	99.72%	1,336,493	100.00%	101.66%	1,363,936	100.00%	103.75%	1,343,150	100.00%	102.17%

図表 1-2 北海道電力損益計算書

(単位: 百万円, %)

決算年月	1993年度			1994年度			1995年度			1996年度			1997年度		
金額	比率	構成比	増減率	金額	比率	増減率	金額	比率	増減率	金額	比率	増減率	金額	比率	増減率
売上高・営業収益	531,694	100.00%	100.00%	539,044	100.00%	101.38%	544,397	100.00%	102.39%	533,904	100.00%	100.42%	546,289	100.00%	102.74%
売上原価・営業原価	348,559	65.56%	100.00%	342,559	63.55%	98.28%	353,521	64.94%	101.42%	360,297	67.48%	103.37%	366,513	67.09%	105.15%
割賦販売未実現利益	0	0.00%	-	0	0.00%	-	0	0.00%	-	0	0.00%	-	0	0.00%	-
売上総利益	183,135	34.44%	100.00%	196,485	36.45%	107.29%	190,876	35.06%	104.23%	173,607	32.52%	94.80%	179,776	32.91%	98.17%
販売費及び一般管理費	88,364	16.62%	100.00%	95,582	17.73%	108.17%	96,746	17.77%	109.49%	93,869	17.58%	106.23%	96,601	17.68%	109.32%
営業利益	94,772	17.82%	100.00%	100,904	18.72%	106.47%	94,130	17.29%	99.32%	79,738	14.93%	84.14%	83,175	15.23%	87.76%
営業外収益合計	2,404	0.45%	100.00%	2,025	0.38%	84.23%	2,225	0.41%	92.55%	2,488	0.47%	103.49%	1,248	0.23%	51.91%
受取利息・割引料	599	0.11%	100.00%	405	0.08%	67.61%	237	0.04%	39.57%	177	0.03%	29.55%	106	0.02%	17.70%
受取配当金	829	0.16%	100.00%	817	0.15%	98.55%	711	0.13%	85.77%	622	0.12%	75.03%	621	0.11%	74.91%
資産処分益・評価益	592	0.11%	100.00%	278	0.05%	46.96%	430	0.08%	72.64%	444	0.08%	75.00%	226	0.04%	38.18%
有価証券	0	0.00%	-	240	0.04%	-	245	0.05%	52.00%	0	0.00%	-	0	0.00%	-
その他営業外収益	384	0.07%	100.00%	285	0.05%	74.22%	602	0.11%	156.77%	726	0.14%	189.06%	295	0.05%	76.82%
営業外支出合計	55,238	10.39%	100.00%	50,843	9.43%	92.04%	50,460	9.27%	91.35%	48,493	9.08%	87.79%	42,017	7.69%	76.07%
支払利息・割引料	54,294	10.21%	100.00%	50,142	9.30%	92.35%	48,770	9.06%	89.83%	46,895	8.78%	86.37%	40,169	7.35%	73.88%
支払発行費・差金償還	283	0.05%	100.00%	166	0.03%	58.10%	102	0.02%	60.11%	1,027	0.19%	362.90%	328	0.06%	115.90%
租税公課	118	0.02%	100.00%	49	0.01%	41.53%	137	0.03%	281.63%	111	0.02%	79.57%	60	0.01%	50.85%
資産処分損	130	0.02%	100.00%	140	0.03%	107.69%	131	0.02%	100.71%	57	0.01%	43.88%	0	0.00%	-
その他営業外費用	413	0.08%	100.00%	346	0.06%	83.78%	625	0.11%	151.33%	403	0.08%	97.58%	1,349	0.25%	326.53%
経常利益	41,938	7.89%	100.00%	52,086	9.66%	124.20%	45,895	8.43%	109.44%	33,733	6.32%	80.44%	42,406	7.76%	101.12%
特別損失合計	1,869	0.35%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	2,886	0.53%	154.11%
税引前当期利益	40,069	7.54%	100.00%	52,086	9.66%	129.99%	45,895	8.43%	114.54%	33,733	6.32%	84.19%	39,520	7.23%	98.63%
引当金繰入額	0	0.00%	-	0	0.00%	-	0	0.00%	-	0	0.00%	-	0	0.00%	-
引当金繰出額	609	0.11%	100.00%	941	0.17%	154.52%	2,474	0.45%	406.24%	148	0.03%	24.30%	1,034	0.19%	169.79%
税引当期利益	39,460	7.42%	100.00%	51,145	9.49%	129.61%	43,421	7.98%	110.04%	33,585	6.29%	85.11%	38,486	7.04%	97.53%
法人税等	21,926	4.12%	100.00%	28,670	5.32%	130.76%	27,114	4.98%	122.66%	18,783	3.52%	85.67%	20,965	3.84%	95.57%
当期利益	17,534	3.30%	100.00%	22,475	4.17%	128.18%	16,307	3.00%	93.00%	14,802	2.77%	84.42%	17,532	3.21%	99.99%
中期繰越利益金	18,574	3.49%	100.00%	19,911	3.53%	102.35%	19,381	3.56%	104.34%	19,438	3.64%	104.65%	19,815	3.63%	106.68%
中間配当額	5,169	0.97%	100.00%	5,440	1.00%	105.00%	5,399	0.99%	100.00%	5,501	1.03%	102.00%	5,507	1.01%	102.00%
中期未処分利益金	30,460	5.70%	100.00%	35,547	6.59%	100.00%	29,939	5.49%	98.00%	5,501	1.03%	102.00%	5,507	1.01%	102.00%
中期未処分利益金	10,149	1.90%	100.00%	10,540	1.95%	103.87%	9,840	1.80%	93.81%	9,623	1.80%	97.62%	9,400	1.72%	97.25%
積立金・準備金繰入額	7,397	1.39%	100.00%	7,389	1.37%	99.89%	7,385	1.36%	99.94%	7,385	1.36%	99.94%	7,385	1.36%	99.94%
利益準備金積立額	551	0.10%	100.00%	551	0.10%	100.00%	563	0.10%	102.18%	563	0.11%	102.18%	563	0.11%	102.18%
株主配当金	5,399	1.02%	100.00%	5,399	1.02%	100.00%	5,507	1.01%	102.00%	5,507	1.03%	102.00%	5,507	1.01%	102.00%
役員賞与	105	0.02%	100.00%	105	0.02%	100.00%	125	0.02%	119.05%	125	0.02%	119.05%	125	0.02%	119.05%
特別意欲金積立額	12,500	2.35%	100.00%	17,500	3.25%	140.00%	11,500	2.11%	92.00%	5,502	1.03%	44.02%	9	0.00%	0.07%
当期繰越利益金	19,011	3.58%	100.00%	19,381	3.60%	101.95%	19,438	3.57%	102.25%	19,815	3.71%	104.23%	19,815	3.71%	104.23%

図表 1-3 東電電力損益計算書

(単位: 百万円, %) (単位: 百万円, %)

1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度													
金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比								
売上高	1,111,274	8.62%	1,179,908	8.82%	1,241,183	5.82%	1,300,865	4.78%	1,369,906	5.32%	1,438,906	5.03%	1,507,906	4.79%	1,576,906	4.59%	
売上高	397,295	3.08%	493,067	24.10%	598,124	21.30%	698,124	16.72%	798,124	14.46%	898,124	12.51%	998,124	11.23%	1,098,124	10.00%	
売上高	122,736	0.95%	209,508	1.57%	170,708	-1.91%	118,940	-0.86%	96,914	-2.12%	42,712	-0.31%	34,808	-0.50%	57,368	0.10%	
売上高	274,559	2.13%	283,559	2.12%	103,288	0.00%	290,080	2.10%	105,658	0.00%	293,326	2.10%	106,848	2.91%	331,217	2.07%	
売上高	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	
売上高	653,237	5.06%	648,287	-0.76%	99,248	-4.55%	647,570	-0.49%	99,138	-0.16%	634,304	-4.54%	97,108	-6.55%	150,465	10.29%	
売上高	67,454	0.52%	61,746	-8.46%	91,544	16.03%	73,376	-0.53%	108,788	24.38%	83,867	-0.60%	124,338	27.11%	111,321	-1.55%	
売上高	585,783	4.54%	586,541	0.13%	108,138	0.13%	574,194	-0.21%	98,024	-0.21%	550,437	-0.34%	93,878	-0.34%	578,039	1.11%	
売上高	66,915	0.49%	40,824	-0.31%	64,898	0.00%	46,480	-0.34%	74,098	23.24%	39,420	-0.28%	62,568	49.68%	68,778	8.77%	
売上高	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	
売上高	422	0.00%	997	0.01%	236,268	1.69%	0	0.00%	144,311	1.36%	0	0.00%	324,418	3.19%	0	0.00%	
売上高	10,684	0.08%	14,409	0.11%	134,873	16.31%	0	0.00%	152,694	15.75%	0	0.00%	147,468	16.91%	0	0.00%	
売上高	40	0.00%	42	0.00%	105,000	0.00%	45	0.00%	112,500	349	0.00%	872,500	366	0.00%	915,000	0.00%	
売上高	80	0.00%	26	0.00%	32,500	0.00%	47	0.00%	58,750	59	0.00%	73,750	104	0.00%	130,000	0.00%	
売上高	51,689	0.40%	25,350	0.19%	49,044	29.54%	29,594	0.21%	57,258	21,848	0.16%	42,278	29,105	0.21%	56,318	0.00%	
売上高	-2,173	-0.02%	-2,270	-0.02%	104,468	-0.23%	-2,333	-0.02%	107,368	-2,356	-0.02%	108,428	-2,438	-0.02%	112,208	0.00%	
売上高	11,787,114	91.38%	12,199,503	91.18%	103,500	12,699,531	92.02%	107,748	12,952,431	92.78%	109,898	13,014,254	92.44%	110,418	13,014,254	92.44%	
売上高	10,964,694	85.01%	11,378,565	85.05%	103,778	11,773,196	85.31%	107,378	11,963,308	85.70%	109,118	11,952,357	84.90%	109,018	11,952,357	84.90%	
売上高	8,535,931	66.18%	8,932,774	66.77%	104,658	8,966,189	64.97%	105,048	8,998,708	65.70%	106,418	9,813,038	69.70%	114,968	104,118	9.60%	
売上高	4,994,115	38.72%	5,288,384	5.93%	105,898	5,437,685	39.40%	108,888	5,740,480	41.12%	114,948	5,807,555	41.25%	116,298	5,807,555	41.25%	
売上高	3,498,508	27.12%	3,599,186	29.00%	108,888	3,482,330	25.23%	99,548	3,811,075	27.30%	108,878	3,958,012	28.11%	113,138	3,958,012	28.11%	
売上高	1,483	0.01%	1,315	-0.11%	88,678	1,251	0.01%	138,846	1,828	0.12%	84,368	2,175	0.26%	146,608	2,175	0.26%	
売上高	41,825	0.32%	43,917	0.33%	105,000	44,917	0.33%	107,398	45,325	0.33%	108,378	45,296	0.32%	108,308	45,296	0.32%	
売上高	386,256	2.99%	394,585	2.95%	102,168	402,607	2.92%	104,238	447,488	3.21%	115,858	455,479	3.24%	117,928	455,479	3.24%	
売上高	2,042,507	15.84%	2,051,206	15.33%	100,438	2,404,400	17.42%	117,728	2,917,112	17.33%	93,868	1,683,840	11.96%	82,448	1,683,840	11.96%	
売上高	276,934	2.15%	287,418	2.15%	103,798	299,505	2.17%	108,158	309,652	2.22%	111,818	319,370	2.27%	115,328	319,370	2.27%	
売上高	545,486	4.23%	533,520	-2.19%	97,818	626,834	4.54%	114,918	679,471	4.87%	124,568	742,527	5.27%	136,128	742,527	5.27%	
売上高	273,997	2.12%	273,872	-0.05%	99,958	274,467	1.99%	100,178	276,508	1.98%	100,928	283,791	2.02%	103,578	283,791	2.02%	
売上高	17,982	0.14%	145,108	17,982	0.13%	100,000	17,982	0.13%	100,000	19,022	0.14%	105,788	56,583	0.40%	141,118	56,583	0.40%
売上高	138,217	1.07%	105,361	-0.94%	91,428	112,113	0.81%	81,118	96,842	0.69%	70,078	20,083	0.14%	94,948	20,083	0.14%	
売上高	0	0.00%	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	
売上高	39,573	0.31%	42,442	0.32%	107,258	47,280	0.34%	119,488	48,575	0.35%	122,658	41,814	0.30%	105,668	41,814	0.30%	
売上高	94,769	0.73%	91,829	-0.69%	96,908	193,846	1.40%	204,558	258,346	1.85%	272,618	360,815	2.56%	380,738	360,815	2.56%	
売上高	-1,070	-0.01%	1,008	-0.01%	91,968	-876	-0.01%	81,878	-760	-0.01%	71,038	-476	0.00%	44,498	-476	0.00%	
売上高	12,898,388	100.00%	13,379,411	100.00%	103,738	13,800,396	100.00%	106,998	13,959,837	100.00%	108,238	14,078,383	100.00%	109,158	14,078,383	100.00%	
売上高	2,274,892	17.65%	2,371,181	17.14%	104,238	2,797,056	20.27%	122,958	2,463,377	17.65%	128,289	2,583,490	16.93%	144,778	2,583,490	16.93%	
売上高	110,153	0.85%	100,000	-9.26%	114,458	159,161	1.58%	144,498	157,398	1.13%	142,891	158,720	1.13%	144,778	158,720	1.13%	
売上高	707,709	5.49%	707,459	-0.04%	99,968	837,308	6.07%	118,318	91,300	6.38%	125,948	756,387	5.37%	106,888	756,387	5.37%	
売上高	453,465	3.52%	457,881	3.42%	100,978	457,684	3.32%	100,938	448,427	3.21%	98,898	378,905	2.69%	83,568	378,905	2.69%	
売上高	276,552	1.83%	183,000	-22.91%	171,968	448,472	3.25%	189,598	244,200	2.15%	103,238	281,550	2.09%	119,028	281,550	2.09%	
売上高	21,922	0.17%	20,000	-9.17%	120,168	34,692	0.25%	158,258	23,705	0.17%	108,138	63,299	0.45%	288,758	63,299	0.45%	
売上高	311,893	2.42%	289,627	-7.13%	92,898	269,607	2.67%	118,358	259,839	1.86%	83,338	252,930	1.80%	81,128	252,930	1.80%	
売上高	289,728	2.25%	303,492	4.73%	116,828	287,358	2.08%	110,618	262,603	1.88%	101,068	273,904	1.95%	105,478	273,904	1.95%	
売上高	8,799	0.07%	21,257	0.10%	120,978	21,251	0.01%	120,978	16,999	0.16%	118,358	16,338	0.15%	92,918	16,338	0.15%	
売上高	8,799	0.07%	1,152	-0.11%	128,148	714	0.01%	79,428	758	0.01%	84,328	1,168	0.01%	129,928	1,168	0.01%	
売上高	48,044	0.37%	97,617	0.73%	203,188	52,214	0.38%	108,688	17,996	0.13%	37,468	51,519	0.37%	107,238	51,519	0.37%	
売上高	33,143	0.26%	36,467	0.27%	110,038	34,672	0.25%	104,618	34,375	0.25%	103,728	37,994	0.27%	114,648	37,994	0.27%	
売上高	44,110	0.34%	45,638	0.34%	103,468	47,131	0.34%	106,858	46,463	0.33%	105,338	46,864	0.33%	106,248	46,864	0.33%	
売上高	29,726	0.23%	28,982	-0.22%	97,508	47,399	0.34%	159,458	59,314	0.42%	199,548	63,918	0.45%	215,028	63,918	0.45%	
売上高	4,201,930	32.61%	4,660,837	34.84%	106,158	4,612,358	33.37%	105,518	5,066,687	35.22%	105,408	5,521,487	39.22%	125,768	5,521,487	39.22%	
売上高	3,378,180	25.74%	3,843,314	28.73%	100,958	3,832,506	27.77%	100,678	3,883,690	27.82%	102,018	3,962,728	28.30%	102,988	3,962,728	28.30%	
売上高	4,490	0.03%	10,000	0.08%	247,048	36,621	0.27%	815,618	32,144	0.23%	715,908	24,709	0.18%	550,318	24,709	0.18%	
売上高	162,400	1.26%	171,005	1.28%	105,308	145,826	1.06%	89,808	142,225	1.02%	87,588	137,692	0.98%	84,798	137,692	0.98%	
売上高	754,521	5.85%	817,374	6.11%	108,338	847,973	6.14%	112,398	868,523	6.22%	111,518	905,943	6.43%	120,078	905,943	6.43%	
売上高	82,999	0.64%	84,051	0.63%	101,388	110,523	0.80%	133,378	100,521	0.72%	121,248	76,645	0.54%	92,448	76,645	0.54%	
売上高	28,408	0.22%	8,394	-0.06%	37,348	4,314	0.03%	19,198	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	
売上高	11,495,302	89.15%	11,962,247	89.45%	104,078	12,407,244	89.15%	105,898	12,557,087	89.15%	106,478	12,612,418	89.15%	106,938	12,612,418	89.15%	
売上高	1,399,086	10.85%	1,412,163	10.55%	100,938	1,393,152	10.10%	99,588	1,402,750	10.09%	100,268	1,455,968	10.41%	102,928	1,455,968	10.41%	
売上高	670,415	5.20%	670,416	5.01%	100,000	676,431	4.90%	100,908	676,431	4.85%	100,908	676,431	4.80%	100,908	676,431	4.80%	
売上高	679	0.01%	679	0.01%	100,000	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	
売上高	25,031	0.19%	25,031	0.19%	100,000	19,014	0.14%	75,968	19,014	0.14%	75,968	19,014	0.14%	75,968	19,014	0.14%	
売上高	129,031	0.09%	136,193	1.02%	105,188	142,906	1.04%	110,378	149,688	1.07%	115,608	156,464	1.11%	120,848	156,464	1.11%	
売上高	574,673	4.51%	580,522	4.34%	101,118	554,290	4.02%	96,638	557,018	3.99%	97,128	614,054	4.36%	106,928	614,054	4.36%	
売上高																	

図表 1-4 東電電力損益計算書

図表 1-7 九州電力貸倒対照表

(単位: 百万円, %)

決算年度	1993年度			1994年度			1995年度			1996年度			1997年度		
	金額	構成比	増減率	金額	構成比	増減率	金額	構成比	増減率	金額	構成比	増減率	金額	構成比	増減率
貸倒資産合計	311,761	8.24%	100.00%	303,898	7.71%	97.48%	292,624	7.39%	93.86%	289,728	7.25%	92.79%	323,343	8.10%	103.72%
貸倒資産の内訳	137,934	3.64%	100.00%	131,277	3.33%	95.17%	125,190	3.16%	90.76%	107,863	2.70%	78.20%	130,294	3.26%	94.46%
現金・預金	55,726	1.47%	100.00%	53,537	1.36%	95.87%	49,262	1.24%	92.04%	42,320	1.06%	75.45%	65,865	1.61%	155.50%
有価証券	62,184	1.64%	100.00%	64,695	1.64%	104.19%	63,921	1.61%	98.79%	65,543	1.67%	102.60%	64,248	1.61%	103.61%
短期貸付	20,024	0.53%	100.00%	13,045	0.33%	65.15%	12,007	0.30%	90.56%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
前払費用	163,904	4.33%	100.00%	162,783	4.13%	99.32%	160,293	4.05%	97.80%	173,834	4.35%	106.06%	183,752	4.60%	112.11%
材料・消耗品	25,140	0.66%	100.00%	22,106	0.56%	87.93%	22,918	0.58%	91.16%	24,304	0.61%	96.67%	26,078	0.65%	103.73%
その他前払資産	138,764	3.67%	100.00%	140,677	3.57%	101.38%	137,375	3.47%	99.00%	149,530	3.75%	107.76%	157,674	3.95%	112.93%
その他前払資産の内訳	10,491	0.28%	100.00%	10,390	0.26%	99.04%	7,668	0.19%	73.99%	8,044	0.20%	76.68%	9,766	0.24%	121.62%
前払費用	155	0.00%	100.00%	454	0.01%	292.90%	58	0.00%	37.42%	258	0.01%	166.45%	583	0.01%	376.13%
未収入金	8,311	0.22%	100.00%	6,505	0.17%	78.27%	4,600	0.12%	55.35%	5,191	0.13%	62.64%	7,253	0.18%	87.27%
未収収益	13	0.00%	100.00%	19	0.00%	146.15%	18	0.00%	138.46%	6	0.00%	46.15%	15	0.00%	115.38%
短期貸付	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
その他流動資産	2,012	0.05%	100.00%	3,413	0.09%	169.63%	2,991	0.08%	148.66%	2,590	0.06%	128.73%	1,886	0.05%	93.74%
自己株式	4	0.00%	100.00%	1	0.00%	25.00%	5	0.00%	125.00%	13	0.00%	325.00%	3	0.00%	75.00%
貸倒引当金	-568	-0.02%	100.00%	-552	-0.01%	97.18%	-526	-0.01%	92.61%	-462	-0.01%	81.34%	-469	-0.01%	82.57%
有形固定資産合計	3,472,939	91.76%	100.00%	3,637,936	92.29%	104.75%	3,667,411	92.61%	105.60%	3,703,324	92.75%	106.63%	3,671,080	91.90%	105.70%
有形固定資産の内訳	3,234,273	85.46%	100.00%	3,391,740	86.04%	104.87%	3,416,680	86.28%	105.64%	3,446,682	86.33%	106.57%	3,401,980	85.25%	105.29%
建物・構築物	2,520,136	66.59%	100.00%	2,594,676	65.82%	102.96%	2,736,689	69.11%	108.59%	2,754,048	68.84%	99.28%	2,937,529	73.14%	116.56%
建物・構築物	1,306,828	34.53%	100.00%	1,392,525	35.33%	106.56%	1,488,906	37.60%	113.93%	1,530,705	38.39%	117.13%	1,565,151	39.58%	119.77%
機械・装置	1,200,165	31.71%	100.00%	1,189,447	30.17%	99.11%	1,235,253	31.19%	102.92%	1,211,737	30.35%	100.95%	1,361,106	34.13%	112.41%
船舶・車両・運搬具	4,996	0.13%	100.00%	7,822	0.12%	156.58%	9,439	0.12%	93.19%	9,121	0.24%	96.51%	9,121	0.12%	95.98%
土地・その他	137,951	3.64%	100.00%	161,663	4.10%	117.19%	181,449	4.58%	131.53%	188,225	4.71%	136.44%	199,555	5.00%	144.66%
建設仮勘定	576,186	15.22%	100.00%	635,402	16.12%	110.28%	498,541	12.50%	86.52%	504,428	12.63%	87.55%	268,196	6.71%	46.55%
無形固定資産合計	97,913	2.59%	100.00%	103,763	2.63%	105.97%	107,856	2.72%	110.15%	114,379	2.86%	116.82%	118,404	2.96%	120.93%
投資・その他固定資産	140,753	3.72%	100.00%	142,433	3.61%	101.19%	142,875	3.61%	101.51%	142,263	3.56%	101.07%	147,324	3.69%	104.67%
投資有価証券	74,197	1.96%	100.00%	73,357	1.86%	98.87%	73,683	1.86%	99.31%	76,304	1.91%	102.84%	76,494	1.92%	103.10%
子会社株式	13,930	0.37%	100.00%	13,933	0.35%	100.02%	14,174	0.36%	101.75%	14,311	0.37%	102.14%	14,553	0.38%	102.33%
長期前払費用	35,733	0.93%	100.00%	31,330	0.79%	87.63%	26,363	0.67%	84.16%	25,651	0.55%	61.97%	46,147	1.17%	132.04%
長期前払費用	384	0.01%	100.00%	374	0.01%	97.40%	486	0.01%	368.98%	1,608	0.04%	418.75%	7,000	0.01%	18.23%
その他投資	31,031	0.82%	100.00%	37,584	0.95%	121.42%	41,522	1.05%	133.81%	42,581	1.07%	137.22%	24,222	6.01%	78.26%
貸倒引当金	-232	-0.01%	100.00%	-212	-0.01%	91.38%	-180	0.00%	77.59%	-151	0.00%	65.09%	-167	0.00%	71.98%
貸倒資産の内訳	3,784,700	100.00%	100.00%	3,941,834	100.00%	104.15%	3,960,035	100.00%	104.63%	3,992,602	100.00%	105.49%	3,994,351	100.00%	105.54%
貸倒負債合計	799,482	21.12%	100.00%	809,927	20.55%	101.31%	822,895	20.78%	102.93%	833,580	20.88%	104.27%	762,038	19.08%	95.32%
前払金	20,919	0.55%	100.00%	25,252	0.64%	120.71%	26,572	0.67%	127.02%	27,773	0.70%	132.76%	22,513	0.56%	92.62%
短期前払金	319,600	8.43%	100.00%	299,000	7.59%	93.73%	289,000	7.30%	90.69%	290,760	7.26%	90.91%	280,760	7.03%	88.01%
1年内返済長期借入	120,014	3.17%	100.00%	119,003	3.02%	99.16%	124,167	3.14%	104.28%	125,820	3.16%	101.33%	128,000	3.21%	101.67%
1年内償還の仕債	91,417	2.42%	100.00%	87,093	2.21%	95.27%	131,716	3.30%	142.99%	150,041	3.68%	160.85%	104,450	2.61%	114.26%
未払金	1,367	0.04%	100.00%	1,078	0.03%	77.81%	1,436	0.12%	353.77%	7,735	0.19%	565.84%	16,233	0.77%	1069.71%
短期前払未払金	93,127	2.46%	100.00%	69,902	1.55%	65.40%	70,444	1.78%	75.64%	78,879	1.98%	84.70%	62,138	1.56%	66.72%
未払費用	99,748	2.64%	100.00%	122,383	3.10%	122.69%	120,890	3.05%	121.20%	105,286	2.64%	105.55%	103,375	2.59%	103.60%
前受金	7,160	0.19%	100.00%	12,088	0.31%	168.83%	3,664	0.09%	51.17%	5,453	0.14%	76.16%	10,078	0.25%	140.75%
前受収益	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	67	0.00%	0.00%
前受収益	6,843	0.18%	100.00%	7,394	0.19%	108.05%	7,920	0.20%	115.74%	8,059	0.20%	117.77%	8,145	0.20%	119.03%
前受収益	0	0.00%	100.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
前受収益	10,704	0.28%	100.00%	35,157	0.89%	328.45%	12,039	0.30%	112.47%	9,049	0.13%	47.59%	21,817	0.55%	203.82%
前受収益	9,449	0.25%	100.00%	10,582	0.27%	112.02%	11,363	0.29%	119.77%	10,973	0.28%	105.55%	10,578	0.27%	96.45%
前受収益	15,256	0.40%	100.00%	15,802	0.40%	103.58%	16,464	0.42%	107.92%	16,521	0.41%	108.29%	16,805	0.42%	110.15%
前受収益	4,478	0.12%	100.00%	6,092	0.15%	136.08%	5,660	0.14%	126.40%	5,946	0.15%	132.78%	3,974	0.10%	88.74%
前受収益	2,418,986	63.91%	100.00%	2,551,726	64.73%	105.49%	2,538,580	64.10%	100.94%	2,547,435	63.80%	105.31%	2,612,943	65.42%	108.02%
前受収益	1,118,807	29.56%	100.00%	1,139,759	28.91%	101.87%	1,094,235	27.63%	97.80%	1,073,015	26.88%	95.91%	1,191,791	29.83%	106.52%
前受収益	1,037,788	27.42%	100.00%	1,124,189	28.52%	108.33%	1,153,123	29.12%	111.11%	1,177,708	29.50%	113.48%	1,104,240	27.65%	106.40%
前受収益	2,977	0.08%	100.00%	4,504	0.11%	151.29%	8,541	0.22%	286.90%	7,018	0.18%	235.74%	5,714	0.14%	191.94%
前受収益	84,600	2.23%	100.00%	86,126	2.19%	102.37%	79,434	2.01%	94.05%	79,091	1.98%	93.64%	78,088	1.97%	93.34%
前受収益	173,938	4.60%	100.00%	196,115	4.98%	112.76%	202,587	5.12%	116.48%	210,081	5.32%	120.78%	212,388	5.37%	120.51%
前受収益	1,024	0.03%	100.00%	730	0.02%	72.29%	659	0.02%	61.52%	1,523	0.01%	572.38%	396	0.01%	37.70%
前受収益	7,033	0.19%	100.00%	10,000	0.26%	142.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	931	0.02%	13.24%
前受収益	3,225,501	85.22%	100.00%	3,361,652	85.28%	104.22%	3,361,475	84.88%	104.22%	3,381,015	84.68%	104.82%	3,375,912	84.52%	104.66%
前受収益	559,199	14.78%	100.00%	580,182	14.72%	103.75%	588,561	15.12%	107.04%	611,587	15.32%	109.37%	618,439	15.48%	110.59%
前受収益	237,303	6.27%	100.00%	237,303	6.02%	100.00%	237,304	5.99%	100.00%	237,305	5.94%	100.00%	237,305	5.94%	100.00%
前受収益	2,559	0.07%	100.00%	2,559	0.06%	100.00%	212	0.01%	8.28%	213	0.01%	8.32%	213	0.01%	8.32%
前受収益	31,066	0.82%	100.00%	31,066	0.79%	100.00%	31,067	0.79%	100.00%	31,068	0.78%	100.01%	31,068	0.78%	100.01%
前受収益	42,556	1.12%	100.00%	44,917	1.14%	105.32%	47,279	1.19%	105.19%	49,142	1.16%	104.38%	51,088	1.27%	104.12%
前受収益	248,253	6.56%	100.00%	266,875	6.77%	107.50%	282,891	7.14%	113.95%	292,530	7.35%	118.24%	297,997	7.46%	120.04%
前受収益	169,081	4.47%	100.00%	181,544	4.61%	107.38%	198,173	5.00%	117.21%	211,964	5.31%	125.36%	213,728	5.35%	126.41%
前受収益	79,172	2.09%	100.00%	85,331	2.16%	107.78%	84,718	2.14%	107.01%	81,566	2.04%	103.02%	84,269	2.11%	105.54%
前受収益	3,784,700	100.00%	100.00%	3,941,834	100.00%	104.15%	3,960,035	100.00%	104.63%	3,992,602	100.00%	105.49%	3,994,351	100.00%	105.54%

図表 1-8 九州電力損益対照表

(単位: 百万円, %)

決算年度										1993年度		1994年度		1995年度		1996年度		1997年度	
										金額	比率	金額	比率	金額	比率	金額	比率	金額	比率
売上高										1,276,969	100.00%	1,361,643	100.00%	1,398,490	100.00%	1,381,013	100.00%	1,410,921	100.00%
売上原価										857,993	67.19%	924,667	67.91%	954,103	68.22%	952,000	69.66%	1,127,922	80.01%
売上総利益										418,976	32.81%	436,976	32.09%	444,387	31.78%	429,013	30.34%	433,019	30.99%
営業外費用										204,859	16.04%	210,580	15.47%	223,247	15.96%	221,213	16.02%	235,544	16.69%
営業利益										214,118	16.77%	226,396	16.53%	221,140	15.81%	207,800	14.32%	197,475	14.00%
営業外収益										9,524	0.75%	9,235	0.68%	10,442	0.75%	10,946	0.79%	5,083	0.36%
受取利息・割引料										1,790	0.14%	1,437	0.11%	80,288	5.75%	60,611	4.39%	822	0.06%
受取配当金										1,713	0.13%	1,754	0.13%	102,399	7.35%	1,793	0.13%	1,739	0.12%
資産処分益・評価益										2,552	0.20%	442	0.03%	173,333	12.43%	436	0.03%	170,983	12.12%
為替差益										4,692	0.37%	4,139	0.30%	88,218	6.30%	108,678	7.87%	156	0.01%
その他営業外費用										1,074	0.08%	1,463	0.11%	136,223	9.74%	2,380	0.17%	221,601	15.68%
支払利息										143,765	11.26%	145,921	10.72%	150,307	10.75%	144,551	10.47%	137,895	9.77%
支払利息										139,896	10.95%	138,925	10.20%	97,374	6.96%	137,065	9.92%	138,043	9.74%
損益処分費・差金償										1,086	0.09%	1,122	0.08%	103,313	7.41%	1,134	0.08%	2,215	0.16%
資産処分益										298	0.02%	987	0.07%	331,216	23.75%	509	0.04%	170,811	12.12%
資産処分損										0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	20	0.00%	9	0.00%
租税・課税										378	0.03%	421	0.03%	111,388	7.99%	482	0.03%	127,511	9.04%
その他営業外費用										2,197	0.17%	4,465	0.33%	203,233	14.55%	1,935	0.14%	88,075	6.24%
経常利益										79,877	6.26%	89,710	6.59%	112,313	8.05%	81,275	5.81%	61,087	4.36%
経常利益										79,877	6.26%	89,710	6.59%	112,313	8.05%	81,275	5.81%	61,087	4.36%
特定引当金取崩										0	0.00%	7,033	0.52%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
特定引当金取崩										4,738	0.37%	5,888	0.43%	6,827	0.49%	6,827	0.49%	9,319	0.66%
特定引当金取崩										75,139	5.88%	84,527	6.18%	81,275	5.81%	61,087	4.36%	51,763	3.67%
法人役員										35,740	2.80%	52,156	3.83%	59,283	4.24%	74,743	5.33%	64,848	4.59%
法人役員										39,399	3.09%	32,371	2.37%	15,165	1.08%	15,165	1.08%	15,165	1.08%
前年繰越利益金										52,684	4.13%	53,655	3.94%	101,848	7.29%	57,733	4.13%	100,584	7.14%
中間配当金										11,737	0.92%	11,737	0.86%	100,000	7.18%	11,855	0.86%	101,011	7.18%
中間利益準備金積立										1,174	0.09%	1,174	0.09%	100,000	7.18%	1,185	0.09%	100,945	7.18%
当期末処分利益金										79,172	6.20%	85,331	6.21%	107,788	7.70%	81,666	5.91%	103,028	7.33%
積立金・繰越利益金										34	0.00%	6,808	0.51%	20,288	1.45%	6,888	0.50%	20,288	1.45%
繰越利益準備金										1,187	0.09%	1,188	0.09%	100,000	7.18%	1,200	0.09%	101,100	7.18%
繰上配当金										11,737	0.92%	11,737	0.86%	100,000	7.18%	11,855	0.86%	101,011	7.18%
繰上配当金										0	0.00%	0	0.00%	107,699	7.67%	140	0.01%	107,699	7.67%
繰上利益処分金積立										12,497	0.98%	23,527	1.73%	188,263	13.48%	8,652	0.63%	69,231	4.93%
繰上利益処分金積立										53,655	4.20%	55,637	4.09%	103,693	7.43%	107,699	7.67%	123,473	8.75%

図表 2-1 経営指標 (北海道電力)

	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
収益性指標					
総資本事業利益率	7.32%	7.80%	7.18%	6.00%	6.20%
売上高事業利益率	18.09%	18.95%	17.46%	15.08%	15.36%
総資本回転率(回/年)	0.404	0.411	0.411	0.395	0.404
経営資本営業利益率	7.97%	8.52%	8.03%	6.88%	7.04%
売上高営業利益率	17.82%	18.72%	17.30%	14.93%	15.23%
経営資本回転率(回/年)	0.447	0.455	0.465	0.461	0.462
自己資本利益率	7.75%	9.61%	7.45%	5.83%	7.10%
売上高純利益率	3.41%	4.34%	3.45%	2.80%	3.40%
自己資本回転率(回/年)	2.270	2.213	2.160	2.081	2.088
生産性指標					
労働生産性	42.61	41.82	42.44	41.35	40.79
一人当たり売上高(百万円)	82.67	83.51	83.69	81.82	81.82
付加価値率	51.54%	50.08%	50.71%	50.62%	49.86%
安全性指標					
流動比率	38.5%	32.7%	31.5%	30.4%	32.2%
当座比率	13.2%	9.1%	11.0%	10.1%	10.6%
負債比率	452.8%	425.7%	424.6%	427.7%	407.2%
自己資本比率	18.1%	19.0%	19.1%	18.9%	19.7%
固定比率	509.0%	489.1%	487.9%	493.7%	474.2%
固定長期適合率	116.6%	119.0%	120.7%	119.9%	118.4%
損益分岐点比率	77.3%	76.3%	78.2%	80.6%	80.3%
内部留保指標					
当期純利益(百万円)	17,534	22,475	16,307	14,802	17,531
配当金等仕外流出額(百万円)	5,399	5,399	5,507	5,507	5,507
公表利益留保(百万円)	12,135	17,076	10,800	9,295	12,024
減価償却費(百万円)	98,674	95,228	91,587	105,559	102,640
退職給付引当金繰入額(百万円)	4,351	3,915	3,828	3,339	3,160
貸倒引当金繰入額(百万円)	94	101	147	152	153
制度的留保フロー(百万円)	103,119	99,244	95,562	109,350	105,953
制度的留保率	89.47%	85.32%	89.85%	92.17%	89.81%
内部留保フロー(百万円)	115,254	116,320	106,362	118,645	117,977
利益準備金(百万円)					
利益準備金	19,686	20,776	20,826	22,981	24,095
その他の剰余金(百万円)	83,004	93,485	97,796	100,347	105,625
公表利益留保(百万円)	102,690	114,261	118,622	123,328	129,720
減価償却額累計額(百万円)	1,128,486	1,212,943	1,293,973	1,367,240	1,482,127
退職給付引当額(百万円)	22,664	23,639	24,135	24,969	25,950
貸倒引当金(百万円)	94	101	147	152	153
制度的留保ストック(百万円)	1,151,244	1,236,683	1,318,255	1,392,361	1,508,230
制度的留保率	91.81%	91.54%	91.74%	91.86%	92.08%
内部留保ストック(百万円)	1,253,934	1,350,944	1,436,877	1,515,689	1,637,950

〔有価証券報告書〕各年度版より作成。

図表 2-3 経営指標 (関西電力)

	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
収益性指標					
総資本事業利益率	5.32%	5.48%	4.95%	4.73%	5.13%
売上高事業利益率	13.75%	13.81%	12.76%	12.31%	13.19%
総資本回転率(回/年)	0.387	0.396	0.388	0.385	0.389
経営資本営業利益率	6.00%	6.30%	5.72%	5.43%	5.91%
売上高営業利益率	13.53%	13.58%	12.58%	12.16%	13.02%
経営資本回転率(回/年)	0.444	0.464	0.454	0.446	0.454
自己資本利益率	5.38%	0.76%	4.09%	4.17%	6.57%
売上高純利益率	2.43%	0.32%	1.72%	1.72%	2.68%
自己資本回転率(回/年)	2.209	2.341	2.382	2.420	2.453
生産性指標					
労働生産性	40.10	39.80	40.64	42.00	42.19
一人当たり売上高(百万円)	91.60	94.25	93.39	95.37	95.37
付加価値率	43.78%	42.02%	43.52%	44.04%	44.24%
安全性指標					
流動比率	64.2%	60.4%	58.2%	57.8%	52.7%
当座比率	13.7%	13.9%	13.9%	13.4%	12.0%
負債比率	477.5%	503.8%	505.9%	533.7%	527.6%
自己資本比率	17.3%	16.6%	16.0%	15.8%	15.9%
固定比率	504.1%	530.3%	549.1%	561.8%	562.1%
固定長期適合率	109.4%	110.1%	111.0%	110.3%	111.8%
損益分岐点比率	82.2%	82.1%	83.3%	84.0%	82.5%
内部留保指標					
当期純利益(百万円)	50,296	29,957	48,042	43,841	65,755
配当金等仕外流出額(百万円)	24,223	24,223	24,465	24,465	24,465
公表利益留保(百万円)	26,073	5,734	23,577	19,376	41,290
減価償却費(百万円)	418,227	431,674	451,820	444,430	437,219
退職給付引当金繰入額(百万円)	11,263	11,088	30,444	18,843	15,928
貸倒引当金繰入額(百万円)	810	992	957	993	845
制度的留保フロー(百万円)	430,300	443,754	483,221	464,266	453,992
制度的留保率	94.29%	98.72%	95.35%	95.99%	91.66%
内部留保フロー(百万円)	456,373	449,488	506,798	483,642	495,282
利益準備金(百万円)					
利益準備金	92,043	96,902	101,761	106,689	111,577
その他の剰余金(百万円)	427,516	404,022	398,613	388,470	400,242
公表利益留保(百万円)	519,559	500,924	500,374	495,139	511,819
減価償却額累計額(百万円)	5,007,216	5,367,007	5,782,459	6,184,390	6,576,809
退職給付引当額(百万円)	105,116	110,192	108,598	104,791	106,512
貸倒引当金(百万円)	1,523	1,588	1,462	1,440	1,295
制度的留保ストック(百万円)	5,113,855	5,478,787	5,892,519	6,290,621	6,684,616
制度的留保率	90.78%	91.62%	92.17%	92.70%	92.89%
内部留保ストック(百万円)	5,633,414	5,979,711	6,392,893	6,785,760	7,196,435

〔有価証券報告書〕各年度版より作成。

図表 2-2 経営指標 (東京電力)

	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
収益性指標					
総資本事業利益率	5.50%	5.65%	5.17%	4.50%	5.15%
売上高事業利益率	14.69%	14.91%	13.97%	12.46%	13.74%
総資本回転率(回/年)	0.375	0.379	0.37	0.361	0.375
経営資本営業利益率	6.93%	7.09%	6.57%	5.63%	6.23%
売上高営業利益率	14.58%	14.80%	13.87%	12.34%	13.57%
経営資本回転率(回/年)	0.475	0.479	0.474	0.456	0.459
自己資本利益率	4.91%	4.70%	3.14%	5.23%	9.13%
売上高純利益率	1.46%	1.33%	0.88%	1.46%	2.49%
自己資本回転率(回/年)	3.368	3.54	3.587	3.586	3.662
生産性指標					
労働生産性	49.29	49.00	51.37	51.25	51.54
一人当たり売上高(百万円)	114.1	116.96	116.26	115.75	115.75
付加価値率	43.20%	41.90%	44.19%	44.28%	44.53%
安全性指標					
流動比率	48.8%	49.8%	39.4%	40.8%	44.6%
当座比率	17.5%	20.8%	14.6%	11.9%	15.2%
負債比率	821.9%	847.4%	890.6%	895.2%	860.3%
自己資本比率	10.8%	10.6%	10.1%	10.0%	10.4%
固定比率	842.5%	863.9%	911.6%	923.4%	887.8%
固定長期適合率	111.9%	110.9%	115.5%	112.7%	111.3%
損益分岐点比率	80.1%	79.9%	80.8%	82.6%	81.1%
内部留保指標					
当期純利益(百万円)	61,977	80,200	48,112	77,390	131,007
配当金等仕外流出額(百万円)	33,486	33,486	33,621	33,821	33,821
公表利益留保(百万円)	28,491	46,714	14,291	43,569	97,186
減価償却費(百万円)	834,751	913,573	995,534	893,981	1,022,613
退職給付引当金繰入額(百万円)	28,818	24,423	5,549	36,203	38,255
貸倒引当金繰入額(百万円)	2,330	3,069	3,208	3,115	2,913
制度的留保フロー(百万円)	865,899	941,071	1,004,291	933,299	1,063,751
制度的留保率	96.81%	95.27%	98.60%	95.54%	91.63%
内部留保フロー(百万円)	894,390	967,785	1,018,582	976,868	1,160,937
利益準備金(百万円)					
利益準備金	129,480	136,193	142,995	149,684	156,464
その他の剰余金(百万円)	574,158	580,522	554,799	557,618	614,053
公表利益留保(百万円)	703,638	716,715	697,704	707,302	770,517
減価償却額累計額(百万円)	9,475,056	10,318,287	11,057,008	11,942,559	12,863,655
退職給付引当額(百万円)	162,400	171,005	30,718	142,224	137,692
貸倒引当金(百万円)	3,241	3,253	3,208	3,208	2,913
制度的留保ストック(百万円)	9,640,697	10,492,545	11,090,934	12,087,991	13,004,260
制度的留保率	93.20%	93.61%	94.08%	94.47%	94.41%
内部留保ストック(百万円)	10,344,335	11,209,260	11,788,638	12,795,293	13,774,777

〔有価証券報告書〕各年度版より作成。

図表 2-4 経営指標 (九州電力)

	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度
収益性指標					
総資本事業利益率	5.74%	5.94%	5.67%	5.04%	5.01%
売上高事業利益率	16.49%	16.86%	16.02%	14.50%	14.18%
総資本回転率(回/年)	0.348	0.352	0.354	0.347	0.353
経営資本営業利益率	7.78%	7.44%	6.96%	6.03%	5.79%
売上高営業利益率	16.77%	16.83%	15.81%	14.32%	14.00%
経営資本回転率(回/年)	0.464	0.447	0.44	0.421	0.414
自己資本利益率	8.01%	6.59%	7.13%	6.09%	5.14%
売上高純利益率	3.46%	2.76%	3.00%	2.67%	2.24%
自己資本回転率(回/年)	2.316	2.39	2.373	2.282	2.294
生産性指標					
労働生産性	43.64	43.94	46.94	47.53	47.41
一人当たり売上高(百万円)	92.16	96.56	97.39	95.09	95.09
付加価値率	47.35%	45.51%	48.20%	49.98%	49.86%
安全性指標					
流動比率	39.0%	37.5%	35.6%	34.7%	42.4%
当座比率	17.3%	16.2%	15.2%	12.9%	17.1%
負債比率	576.8%	579.4%	561.6%	552.8%	545.9%
自己資本比率	14.8%	14.7%	15.1%	15.3%	15.5%
固定比率	621.0%	627.0%	612.7%	605.5%	593.6%
固定長期適合率	116.6%	116.2%	116.9%	117.2%	113.6%
損益分岐点比率	78.9%	79.1%	80.3%	81.5%	82.4%
内部留保指標					
当期純利益(百万円)	39,398	44,587	41,991	36,873	30,701
配当金等仕外流出額(百万円)	11,737	11,737	11,854	11,854	11,854
公表利益留保(百万円)	27,661	32,850	30,137	25,019	18,847
減価償却費(百万円)	212,303	259,118	269,751	267,619	298,888
退職給付引当金繰入額(百万円)	15,873	14,049	7,463	10,584	11,003
貸倒引当金繰入額(百万円)	288	366	310	342	386
制度的留保フロー(百万円)	229,064	273,533	277,524	298,605	310,277
制度的留保率	89.23%	89.28%	90.20%	92.27%	94.27%
内部留保フロー(百万円)	256,725	306,383	307,661	323,624	329,124
利益準備金(百万円)					
利益準備金	42,556	44,917	47,278	49,664	52,049
その他の剰余金(百万円)	248,253	266,875	282,891	293,529	297,997
公表利益留保(百万円)	290,809	311,792	330,169	343,193	350,464
減価償却額累計額(百万円)	2,678,649	2,920,777	3,191,801	3,439,138	3,729,148
退職給付引当額(百万円)	84,466	86,428	79,434	79,091	78,808
貸倒引当金(百万円)	799	764	706	613	635
制度的留保ストック(百万円)	2,763,908	3,007,969	3,271,941	3,518,842	3,808,591
制度的留保率	90.48%	90.61%	90.83%	91.11%	91.58%
内部留保ストック(百万円)	3,054,717	3,319,761	3,602,110	3,862,035	4,158,637

〔有価証券報告書〕各年度版

第4章 規制緩和と今後の電力業界

I 分析を受けて

1995年12月の電気事業法の改正により電気の卸売りが自由化された。電力各社はその対応として1996年1月、一斉に料金引き下げを行った。その影響は1996年度決算において収入減として大きく現れた。営業利益の点からいうと、料金引き下げの影響のなかった1994年度決算と比較して、北海道電力79.0%、東京電力84.0%、関西電力91.5%、九州電力87.4%という結果となった。また電気の卸売りが自由化されたことにより、競争力のあるIPPが市場に参加し、電力各社は改めて高コスト体質を明らかにされた。

それに対応する形で、電力各社はコスト削減に取り組んだ。北海道電力では設備設計の考え方の見直し、投機財調達および請け負い工事委託の効率化等により、今後10年間で設備投資を1,000億円程度削減し、また本店組織を改組し、150名程度を効率化するほか、今後の新規採用を抑制することで人件費を削減しようとしている。東京電力では全天候型工法などの導入で発電所の工期を1年程度短縮し、金利負担を40～70億円程度削減する等、設備投資を2,400億円程度削減し、火力発電所の定期検査のインターバルを延伸することで、修繕費の年120億円程度削減を試み、関西電力では大容量直流ケーブル開発など新技術、新工法の採用で今後10年間の設備投資を10%以上削減し、熱効率の高いLNG発電を導入すると共に2000年度に原子力発電の稼働率を80%にする等、燃料費の削減を試みている。九州電力では計画・設計基準の見直し、新技術の導入、海外調達の拡大などのほか、新たな発注方式を導入するなど設備投資を10%程度削減し、変圧器、遮断器、建物等の塗装周期の延長などにより、修繕費を年7%程度削減しようとしている。

このような経営効率化の努力と、また1997年度が例年以上、夏が暑く冬が寒かったこともあり、特に東京電力、関西電力は業績を大きく持ち直した。しかし各企業とも、経営資本営業利益率や損益分岐点比率といった指標で回復を見せていないことから分かるように、会社規模の増大化に対応するほどには営業利益が回復していない。今後、一層のスリム化が迫られるだろう。

II 卸電力発電の導入にともなうメリットとデメリット

新しい卸電力事業には以下のメリットがある。

①鉄鋼・石油等の大企業が保有する湾岸の遊休土地や、発電技術・燃料購入ノウハウ

等の経営資源を卸電力事業に活用できる。

②電力会社が行っている電源開発を一部卸電力会社に肩代わりすることができる。

③低価格の発電源が増加する。参入を希望する会社のほとんどは、遊休土地・岸壁や発電技術、スタッフを保有しており、安価かつ早期に発電所を立ち上げることができる。

しかし、規制緩和は上のような光の部分だけでなく、影の部分をも生み出す可能性を持っている。電力事業は他の産業とは異なり、公共財を販売するという特性があるので、影の部分はゼロに近づけなければならない。そのためにも、電力事業に関する知識が必要であり、その上で規制緩和を論じて行かなければ危険である。それゆえ、ここで日本より先に規制緩和を行った米・英の状況を見ながら、日本の電力事業の特性、電力事業自体の特徴などと比較し、有効な規制緩和案を考えたい。

1 米国のケース

米国で発電市場の自由化が行われたのは、1978 年が最初であった。背景は「石油ショック」であり、化石燃料の使用の削減が目的とされた。具体的には、コジェネレーション (Cogeneration) (注 2) 等の小規模発電を行う発電会社に参入が認められた。これらの発電会社は法律上の優遇措置により広く普及していった。また、電気事業者に対しては、この小規模発電会社から回避可能原価で買い取ることが義務付けられていたため、それが大きな負担となり、さらに、立地難、財務リスクなどの理由から、電気事業者の新規電源開発意欲が減退した。そこで登場したのが、I P P であり、1980 年代半ばより I P P からの買電が活発になった。この買電は競争入札で行われる。

規制緩和の目的は異なるが、最終的に I P P の誕生に行き着いたところは日本と相違ない。とくに、立地難、財務リスクの増加が経営を圧迫しているところも、よく日本の特徴と似ている。工場の海外移転などの理由から遊休地となった工場跡などで、I P P により発電が行われると、それは電力会社の負担の軽減、また土地の有効利用にもなるため、日本経済にとってプラスであろう。これは、規制緩和のメリットといえる。これを伸ばすためには、卸電力市場が活発化されなければならない。

しかし、それには卸託送の活発化が必要不可欠であるが、米国の発送電一貫の電気事業者は供給責任や、費用負担などの理由から反対していた。結局、米政府が託送命令用件を緩和し、非公益事業者も託送命令を申請できるようになった。この卸売託送の問題は日本にとっても、難しい問題である。最近日本でもそれが行われたが、どこまで普及するかは電力会社の裁量にかかっている段階である。明確な託送料金が設定され、卸電力市場が透明化されない限り、その活発化は難しいものと思われる。

(注2) コージェネレーション (Cogeneration) ……熱と電気を同時に供給するシステムで、CO₂排出量は最大では半減することができ、日本における地球温暖化対策の1つのキーとなるシステムとして大きな期待を集めている。

2 英国のケース

次に英国のケースであるが、規制緩和が行われた背景は、発電設備の余剰による非効率と、いわゆる「規制緩和ブーム」であり、この点は日本の現状そのものである。

まず「1989 年エネルギー法」により、地域配電会社に対し、コージェネレーション等の民間業者から回避可能原価による電力購入を義務づけた。これは米国と似ているが、民間業者に対して、優遇政策が採られていなかったことと、発送電一貫電力会社の国有中央発電局 (CEGB) が送電網をコントロールしていたため、うまく機能しなかった。

それが「1989 年電気法」につながるわけで、ここで発送配電部門がそれぞれ分割されることになる。送電系統、配電線の使用量はプラスキャップ制の下、設定され、規制されている。すべての卸電力が競争入札で行われるため、発電会社間には平等が保たれる。システムとしては、問題がないように思える。しかし、実際動き出してみないと、穴は見えないものである。日本が取り入れようとしている英国の規制緩和案にも、影が生まれていることを見逃してはならない。それは価格に現れている。1,000kW を超える大口需要家に対しては料金の値下げが行われたが、家庭用では 10%、小口産業用では 7%から 9%の値上げが行われた (1990、1991 年)。理由としては、プライス・キャップ制の下、予想物価上昇が高めに設定されたこと、原子力発電に対する政府補助金の廃止、卸売市場における価格操作の疑いがあげられる。プライス・キャップ制には、物価予想という問題があるが、まだ始められたばかりであり、これから改善していくと考えられる。問題はむしろ、後の2つの方にある。

日本でも、原子力や石炭発電 (国内炭使用のみ) には補助金が与えられている。これが与えられていない発電会社は、必然的に安い燃料へと傾斜していく。エネルギー・セキュリティから考えると、これは日本にとっては望ましい方向ではない。また、火力発電が増加すると温暖化への影響も懸念される。いまでは、コージェネレーションやコンバインド・サイクル・ガスタービン発電が注目されているが、結局、1つの燃料に偏ることは、資源問題を引き起こす可能性をはらんでいるのである。

家庭用や小口産業用の電気料金が値上げされたもうひとつの理由として考えられるのは、卸売市場の価格操作の疑いである。これははっきりとした事実ではないが、いずれにせよ起こりうる可能性があるのには変わりがない。これには、他の産業のように独占企業への監視が必要であり、その監視機能はまた、透明性を保たなければならない。

これらのことは、規制緩和のデメリットとして受け止めなくてはならない。そして、我々がなすべきことは、デメリットがあるからといって踏みとどまるのではなく、いかにしてデメリットを抑え、メリットを引き出すかを考えることである。

3 日本のケース

次に日本の現状を見ながら、日本独自の規制緩和策を探っていきたい。

日本の場合も米・英と同じように、結局は送配電部門をどうするかが問題となってくるだろう。ここでのポイントは、「地域独占」と「民間会社」である。発電部門においては規模の経済性が崩れているが、送配電部門は、この部門の研究が進んでいないということもあって、規模・ネットワークの経済性は否定されていない。それゆえ、ここに競争原理を導入することはできず、現状の地域独占を保たなければならない。しかし、競争がないということで、発電会社からは非効率だとクレームがくる。日本の電力事業者は民間会社であるから、送配電会社の株式を各発電会社が保有し、経営に参与するという形を取るのは困難である。結局は、現在送配電部門を担っている電力会社が、ある価格で送配電部門を発電会社に解放するのが適当であろう。また、料金規制や監督機能を向けるなどして、その価格の正当性を確保する必要もある。

ここで気になるのは、供給責任の問題である。今は電力会社がそれを担っているが、発電部門が分散化されていくと、その管理が難しくなる。もし、規制緩和後も供給責任を課し続けるのなら、ピーク時のための予備電力に対してなど、それなりの優遇措置が必要となるだろう。これとは別に、ある燃料への傾斜のために、エネルギー・セキュリティが侵されるという不安もある。規制緩和が進み、発電事業への参入業者が増えてくるとなると、日本全体を視野に入れたバランスが必要となる。その調整役となり得るのは、結局既存の電力会社しかないのではないか。

こう見ていくと、既存の電力会社は電気という公共物を販売していくなかで、さまざまな公的役割を担っていることが分かる。その公共性が電気料金の低下を進めていくなかで、損なわれていく危険性を秘めている。それが、規制緩和の大まかに見たデメリットといえるだろう。

電力事業の規制緩和は、単純な価格低下を第1の目的にしてはならない。工場跡などの遊休地の有効利用、排熱の利用による省エネを進めるためでなくてはならない。環境や市民の生活の安全なども含めた、社会的利益を守るためには、価格だけを見ていては損失を招く可能性がある。新規参入や、卸託送の認可などは社会的利益を守る範囲で為されるべきである。それは、一見地味な改革案に見えるかもしれないが、しっかりとしたポリシーが貫かれていれば、決して後ろ向きなものにはならないはずだ。

おわりに

論文研究を始めた当初、我々が規制緩和と聞いて想像するものは、現在日本の金融業界において進められているビッグバンのように劇的なものであった。しかし、実際に電力業界で行われた規制緩和は、電力会社の売上高などの規模の大きさから考えると、財務諸表の数字を大きく変動させたようには見受けられなかった。だからといってこの規制緩和が日本の電力業界に与えた影響は決して小さいものではなかった。我々が財務諸表以外の文献を参考に分析した結果、この規制緩和は将来的に業界地図を塗り替えるほどの可能性を持っているものであるということがわかった。今後、日本の電力業界がどのように変化していくのか、興味を持って見ていきたい。

(参考文献)

最首公司『よくわかるエネルギー業界』日本実業出版社、1997年。

桜井久勝『財務諸表分析』中央経済社、1996年。

『有価証券報告書』各年度版。

『週刊ダイヤモンド』

『日経ビジネス』

『週刊東洋経済』

『日本経済新聞』

1998年度ゼミナール活動の記録

- 3月30～31日 2回生プレゼミナール「簿記論」
- 4月2～3日 2回生プレゼミナール「財務諸表論」
 於・経済学部第6演習室、10名参加
 テキスト
 ①井上達雄・新井清光編著『検定簿記講義・3級商業簿記』
 中央経済社、1995年。
 ②日本経済新聞社編『財務諸表の見方』日経文庫、1993年。
- 4月3日 新歓コンパ、於・写楽（百万遍）
- 5月1日 2回生ゼミナール開講
 前期テキスト
 桜井久勝『財務諸表分析』中央経済社、1996年。
- 5月1日 3・4回生ゼミナール開講
 前期テキスト
 現代会計カンファレンス『倒産指数－危ない会社ズバリ判別法－』日本経済新聞社、1997年。
- 5月22日 松本敏史先生（同志社大学商学部）特別講義
 「倒産指数と与信管理」
 於・第16演習室、学部学生9名、大学院生4名参加
- 8月25～27日 夏期ゼミ合宿、於・能登川「クレフィール湖東」
 3・4回生の研究テーマ
 ①流通業界の倒産分析－ヤオハン・ジャパンを中心に－
 ②証券業界の倒産分析－山一証券を中心に－
 2回生の研究テーマ
 ①食品業界の経営分析
 ②電力業界の経営分析
- 11月7日 第4回藤月会、於・京大会館、35名参加
- 12月4日 新ゼミ生選考
 新3回生 応募9名 採用9名
 新2回生 募集せず
- 12月5日 第7回企業分析交流シンポジウム
 於・立命館大学草津キャンパス、約60名参加
- 3月下旬 追い出しコンパ

一年をふりかえって

— ゼミ生の回想 —

今年は、同回生の何名かが休学したことや、就職活動で皆休みがちになっていたため、3回生のゼミに「参加させてもらっている」という感じが終始否めませんでした。それに加えて3回生がとてもしっかりしていたので、忙しさにかまけて仕事を任せっぱなしの甘えっぱなしの1年でした。3回生の皆さんにとっても申し訳なく思うと共に、大変感謝しています。

そして何よりも藤井先生、大変御世話になりました。有り難うございました。

(4回生 足立 裕介)

とうとう最後の「1年を振り返って」になってしまいました。今年は初めてシンポジウムを経験できたような気がします。なんて書くと、本当に3年間勉強してなかったようですが、本当にそうなのかもしれません。それなのに、進学しようとしているなんて。大学の思い出とゼミの思い出はぴったりと重なるぐらいしか、「大学生」をしなかったような気がします。藤井先生には、本当にお世話になりました。ゼミのみなさんにも、ご迷惑をおかけしました。ありがとうございました。

(4回生 有方 里香)

あっという間に4年も経ってしまった。こんな僕のわがままを聞いて下さった藤井先生と、僕のいない穴埋め(たいした穴ではないが)をしてくれたみんなに感謝しています。

まだ卒業はしないので、今度ゼミに顔を出したときは皆へのアドバイザーとして大きな顔ができれば良いと思う今日この頃。

さあ、やり残した仕事に向けて精進、精進。

(4回生 植田 大介)

「大学4年間といっても短いぞ」とは、本当によく言ったものだ。まさしくあつという間であった。卒業までの時間を過ごす今、はたして何を大学時代に学んだのかを自問自答しつつ、やり残したことがないかと焦燥の念に駆られている。

そのなかで、この藤井ゼミで学んだことは大きなウェイトを占めている。それは、たんに簿記の知識やエクセルの使い方が身についたというだけでなく、チームで課題に取り組み、試行錯誤し、議論することにまで及んだ。

また、ひよんなことから就職活動を始め、生まれて初めて自分の人生について深く考えた。そして、紆余曲折の末、自ら最終的な意思決定を下した。その過程は、今までになく興味深いものであり、心底楽しませてもらった。

今、自信を持って言えることは、この4年間で学んだことは、確実にこれからの人生の礎となるであろう、という予測である。

ゼミでの3年間、藤井先生をはじめ、先輩・同級生・後輩の皆さんには、公私共々お世話になり、本当にありがとうございました。

私は、これからどこに行っても、「最大限の選択肢から、最良の意思決定を」をモットーに頑張りたいと思います。

(4回生 中尾 晃)

今年は某体育会系学生連盟の仕事で忙しく、ゼミの皆様には非常にご迷惑をかけました。2つの内どちらに比重を重くするかということになると、藤井ゼミは秀才揃いの団体、ということなので、自分がいなければヤバイとされる方に力を注いだのは仕方が無かったと思っています。そうは言っても自分に不甲斐なさを感じています。

論文作成に関しては、一部の人を除いて、立派なパソコンを持っているのに、その機能を十分に理解し、より合理的な処理を実行されたようには見受けられませんでした。メールの添付ファイルの付け方、異なる表計算ソフト間でのデータ交換等の基本的な処理を知らない人の方が多いのに驚かされました。次回は、図表作成時にマクロ処理を用いたり、掲示板などを使って意見交換したりして、より合理的で円滑な処理を行ってみてください。

最後になりますが、皆様、体力作りも忘れないでください。どんなに優秀な頭脳があっても、それに見合うだけの肉体がなければ宝の持ち腐れだと思いますので。それでは。

(4回生 中野 由教)

とうとう 1999 年がやってきた。いよいよ 2000 年まで後少しだ。もうすぐ私の野望も達成されようとしている。2000 年卒業という肩書きである。20 世紀最後の人物でもあり得るようで、また、21 世紀という新たな世紀を出発しようとする人物でもあり得るような 2000 年卒業の人物。うーん、私はこの称号が欲しかったのだ。あつ、そのためには 2001 年卒業にならぬようにしなければ…。どーぞ今年 1 年お手柔らかにお願いします藤井先生。

(4 回生 永野 雄介)

藤井先生はじめゼミのみなさん、3 年間お付き合いいただき本当にありがとうございました。ゼミでの 3 年間を振り返ると、ゼミの皆さんに助けられてばかりだった気がしますが、そのおかげで僕も少しは成長できたのではないか、そうであって欲しいと願っています。ゲーム業界や航空業界、金融業界などの企業分析をやってきましたが、やればやるほど奥が深く、自分の力不足を痛感しました。ともあれ、先生の薫陶を受けたことを誇りにこれからも勉強を続けていきたいと思っています。

(4 回生 中山 智弘)

今年は就職活動のため出遅れ気味だったうえに、統計分析の分野を担当することになり、どうなることかと思ったけれど、3 回生の迫力ある研究ぶりにプレッシャーを受けたおかげで、なんとかそれなりの働きができてよかったと思います。来年からは予備校の英語講師として頑張っていくことになっています。それなり楽しみながらやっていこうと思っています。

藤井先生とゼミのみんなから非常にいい影響を受けることができ、このゼミに入って本当によかったなあと感じています。これからもよろしくお願いします。

(4 回生 新小田 泰平)

「何かを追い求める」意識が薄れがちであった学生生活の中で、外部からの刺激に発奮する性格の私にとって藤井ゼミの環境は素晴らしいものでした。誰かに動かされるのではなく自分から動くという姿勢が身につき、楽しくゼミに参加することができました。自己を冷静に見つめる機会を与えて下さった藤井先生、論文作業に共に力を注いだ皆さんに本当に感謝しております。先生がおっしゃるところの「経営者の視点に立つて行う」仕事に就く可能性が大きいので、自己研磨の日々はまだまだ続きます。

(4回生 森脇 章子)

大学生だという実感が持てたこと、文章を書くことが前ほど億劫でなくなったこと、論文とはどういうものかということが少し分かったこと、公認会計士の試験に合格されている先輩方がたくさんいらしていろんなアドバイスが聞けたこと、など藤井ゼミに入って良かったことは数えきれません。大変だったけど本当に楽しいゼミでした。藤井先生にはゼミ以外でも相談にのっていただき、感謝しています。ありがとうございました。

(4回生 八木 裕美)

とてもはやいものでゼミの3年間もう終わりです。今年1年は、自分が生まれた最初の3年間に次いで有意義な1年でした。この年齢になってやっと自分が良いにしろ悪いにしろどんな人間なのかわかりかけてきた気がします。3年間のゼミ内でのぼくのポジションに自分自身を重ね、苦笑いをしながらありがとうをいいたいと思います。藤井先生、ゼミのみんなへ、ありがとうございました。また何かの時はよろしくね。

(4回生 山本 隆博)

今年度は大学生活 3 年間で一番勉強した年でした。購入したパソコンでエクセルを多少使えるようになり、簿記の勉強等もがんばったつもりです。大学は自分から得ようとしないと何も得られないところだと、3 回生になってようやく気づいた気がします。これからも勉強していきたいと思うので、みなさんよろしくお願いいたします。

(3回生 荒井 康政)

つい最近、書いたばかりのような気がしますが、今年もまた「1 年を振り返って」を書く時期になってしまいました。この 1 年間は、ゼミやシンポジウムなどで、様々な考え方や意見にふれることができ、たいへん勉強になりました。また、物事を深く考える力もついてきたような気がします。しかし論文作成には欠かせないパソコンは、あまり上達しないままに 1 年が過ぎ去ってしまいました。来年こそは、パソコン上達を目指したいと思います。そして、また藤井先生をはじめゼミの皆様には、迷惑をかけると思いますが、よろしくお願いいたします。

(3回生 大西 玲代)

今年のゼミも、夏合宿、論文作成、そしてシンポジウムとあわただしく過ぎ、あっという間に終わってしまった気がします。しかし、今年はシンポジウムにそなえて、いろんな資料を読み込んだり、論文のまとめ方について試行錯誤したりする過程で、いろいろと得るものも多くありました。シンポジウムで積極的に意見を言うことができなかったという反省点がありますが、充実した 1 年を過ごすことができたと思います。

(3回生 北村 圭子)

この 1 年はゼミでたくさん新しい知識を勉強できてよかったと思いますが、会計理論のオフバランスについての知識をまだ完全に理解できていないことを残念に思っています。そして公正価値という意味での人生価値をどのようにしてオフバランスに求められるのかという難問を抱きつつ、今年のゼミの勉強を終えて島まいりました。

来年もオフバランスについての勉強を続けようと思いますが、これまでと同じように皆様との「心」のバランスを取れるよう願っています。オフバランスにしろ、公正価値にしろ、私たちがゼミで深めた友情はいかなる物の価値を超えているでしょう。

(3回生 曲 軍)

今年度は自分では以前に比べ、がんばって勉強したつもりです。しかしながら、勉強すればするほど自分の勉強不足を思い知らされた1年でした。いままで何気なく読んでいた書物が、これだけの文章を書くということがどれほど素晴らしいことであるかを初めて実感できた1年でした。

これから、少しでも現在の様々な書物に負けないくらいの論理的な文章が書けるように努力したいと思いました。

(3回生 高山 直己)

今年は、一時期体調不良と睡眠不足に悩まされましたが、年間を通してみれば遊び、サークル、バイト、勉強等色々な事が納得いくまでやり遂げられ、充実した一年でした。また、ゼミ論のC/F分析では、独学することの辛さと喜びを味わうことができ、非常に意義深い一年でもありました。来年は私にとって苦難の年になると思いますが、他のゼミ生に遅れをとらないように、自分の目標に向けて努力し続けていきたいと思っています。最後に、藤井先生、松本先生、そして私を色々な面でサポートしてくれた上回生、同回生に感謝したいと思います。有り難うございました。

(3回生 平山 真澄)

僕は3回生からこのゼミに参加したのですが、目からウロコが落ちっぱなしの1年でした。勉強するということは、本当はこういうことを言うのでしょうか。かなり足を引っ張ったと思います。ゴメンナサイ。来年は就職活動でほとんど参加できませんが、できるだけ頑張りますので、見捨てないで下さい。

(3回生 深津 玄樹)

1年を振り返り、やはり最も大きかった行事は立命館大学とのシンポジウムではなかったでしょうか。僕はほとんど議論に加わることもできず、発言している人たちに感心すると同時に、自分の無力さを強く感じました。やはりあのような場で議論できる力は、日常からの経済・社会に対する関心なのだと思います。

今年は昨年よりはがんばれたのではないかと思います。まだまだ自分には足りないものがたくさんあるようです。来年はもっと飛躍したいです。

(3回生 真鍋 明裕)

今年は、1・2回生の間、全て、そう、大学生活のほぼ全てをにかけてきた学園祭から手を引き、さあ勉学に、と思って意気込んだ一年でした（過去形）。実状は、どうやら私は先行逃げ切り馬でも、強烈な末脚を持つ追い込み馬でもない、凡馬であることが判明し、さらに、結局 11 月になると、OBとして学園祭にたずさわり、大事な時期に勉学から手が離れてしまいました。こんな私が唯一学生の本分からは離れずに、まがりなりにも学生らしい1年を送ることができた（と思える）のは、藤井ゼミという場のおかげです。（優秀な周囲の方々の刺激によって焦ったという面もありますが…）全社の鳥瞰分析を一人で担当できたことで、比較検討がしやすかったこともあって、興味を持って論文にあたれました。学園祭のことで勉学が中途半端になったことには、それはそれでよい大学生活だったと思いますし、充実した一年でした。みなさん、ありがとう。来年も半期、よろしく願います。来年は鳥瞰より経営指標の方がやりたいな。

(3回生 宮垣 宏史)

今年は「倒産」がテーマということで、個人的にはかなり壮大な計画を練っていたものの、欲しい資料の少なさに泣かされたような気がします。やはり「倒産」というものは、これまでは身近なものではなかったということなのでしょう。その結果、重回帰分析にチャレンジするということになりました。が、こちらも欲しいデータがなかなか集まらず、かなり苦勞しました。結局自分の属する流通の方の勉強はほとんどできなかったです。この点は反省点の一つだと思います。

来年は4回生ということで、いよいよラストスパート、というところなのでしょうが、どうも壁が厚いように思えてならないです。不安は多々ありますが、自分に負けないで、頑張っていきたいと思いますので、来年もひとつ、よろしくお願いします。

(3回生 横山 玲)

一年間を振り返ってみると、やはり時間の使い方が下手だったような気がする。もっと、時間を有効に使っていたら、この論文の完成度ももっと上げられただろう。最初は、正直言ってつまらなそうな論題だなーと思ったものだ。しかし、調べていくうちに、徐々に夢中になっていった。それは、食品業界というものに対する興味が増してきたということもあったが、やはり、友人と一つのものを作り上げていくことの面白さゆえだったろう。3回生では、論文を作るだけでなく、シンポジウムでの発表もある。自己満足だけの論文ではない、真の論文を書かなくてはいけないだろう。今度の論文では、時間を有効に使って、よりよくしたい。

(2回生 板橋 雄大)

この1年は僕にとって大変な1年でした。「論文を作る」ということを初めて聞いた時ビックリしてしまって、諦めようとしたこともありました。ゼミの勉強頑張りが、大学の生活も楽しんでいる内に、もう1年が過ぎてしまいました。勉強にも、1人より、みんなが合わせた力が大事ということもわかりました。いつでも親切に下さった先生と先輩達、いっしょに頑張ってくれたゼミの友達みんなに感謝します。来年もみんなと頑張っていきたいと思いますので、どうぞよろしくお願いします。

(2回生 エンクバヤル・バディア)

この1年間はゼミやサークル、専門学校、バイトと外見上はいろいろと充実しているようでしたが、結局は四兎追うものは一兎も得ずで、自分自身で納得できるほど頑張ったと言えるものは一つもありませんでしたゼミの共同論文でも他のみんなにいろいろ迷惑をかけたことと思います。唯一のプラス要素といえば、ゼミの合宿やシンポジウムを通して、自分の無能さに気づいたことでした。来年はこのプラス要素を生かして頑張っていきたいと思います。

(2回生 大西 洋平)

プレゼミから始まった藤井ゼミの一年は、あっという間に過ぎ去ってしまいました。ゼミへの出席状況があまりよろしくなかったことに反省しつつ、共同論文が完成間近であることに少しほっとしています。また、先輩や同僚たちの知識の豊富さに驚いているのもつかの間で、来年度からは4回生の方たちとの共同分析が始まります。週2コマと激動の半年となりそうですが、皆さんに迷惑のかからぬよう頑張りたいと思います。

(2回生 大平 景士)

論文の体裁を何とか整えるのに精一杯で、中身を充実させるところまでいかなかったのが非常に残念です。電力会社の環境問題への取り組みをもっと取り上げたかったのに、その問題を財務諸表分析と関連づけるのが困難だったため断念してしまいました。何かと悔いが残ることばかりです。最近、大学生活全体的にも何か刺激が無くてなあなあになっているところがあるので、来年度あたりはガツンといっとかなあかんあかんと思ってます。

(2回生 笠島 和之)

論文作りというのは、思っていた以上に大変でした。それも論文そのものの中身は当然ながら、ある意味それ以上に面倒だったのが、体裁を整えてまとめるという作業で、結局私達自身でというよりは、境さんの御尽力のおかげで何とか完成まで漕ぎ着けることができました。

ここで、来年度は頑張りますと言うべきかもしれませんが、どうも今年以上に忙しくなりそうで、まあせいぜい足を引っ張らないようにしますので、今度一緒に班になる人頑張ってください。

(2回生 末松 喜吉)

「パラ経」とは聞いてはいたが、予想以上に大学生活はパラダイス。その中にあって、ゼミでの勉強は唯一「勉強しているなー。」と実感（自己満足ともいう）できる場でした。論文を書くことがいかに大変か、そしていかに勉強しがいがあるかを痛感しました。来年は、中心となる学年です。今年の反省点でもある「論文全体としてのテーマ・まとめり」のはっきりした論文が作れるように頑張ります。

(2回生 杉山 浩達)

共同論文と言うのは個人で作成するのと違って、誰かがサボると他の人にも迷惑をかけてしまいます。従って、この論文を作成するに当たって僕は企業分析だけでなく、仲間のありがたみというものを学ばせていただきました。次回の論文では、この反省を生かして、共同作業であるからこそできるような論文というものを、目指していけたらいいと思います。食品班のみなさん、また電力班、先輩の方々、先生方のみなさんありがとうございました。

(2回生 錦織 大)

「月日は百代の過客にして行きかふ年もまた旅人なり。」と言いますが、早いもので今年度ももう終わりです。去年の反省を生かし、今年こそはたくさん単位をとろうと思っていたのに、今年もどうやら怪しい雰囲気です。ゼミを振り返ると、合宿やシンポジウムがあったことが遠い話のようで、その割には自分は全く成長していないような気がして恐ろしい感があります。こうやって論文集を作成したわけですが、あまり役立ててない気がします。同じチームの皆さんには深く感謝しています。次回の「1年を振り返って」では充実感あふれる感想が書けるように、来年度は3回生としての自覚を持ち京大生として邁進していきたいと思います。

(2回生 松本 啓)

編集後記

今年度も、藤井ゼミの良き伝統である藤月会論集（第8号）を無事刊行することができ、まずは喜びと安堵の気持ちで一杯です。

さて、今回の研究テーマ「倒産企業の経営分析」ということで、日本において戦後最大の不況といわれる昨今の厳しい経済環境を反映したものであり、非常に重大かつ深刻なテーマでした。

しかし、不謹慎だとお叱りを受けるかとは思いますが、研究対象としては大変興味深く、分析のし甲斐があったと言えるのではないのでしょうか。また、企業倒産が社会に与える影響の大きさを考慮すると、倒産という企業にとっては最大の「悲劇」を真正面から見つめることが、今後の企業社会との付き合い方を考える意味でも有意義ではなかったのでしょうか。そして、これ以外にも共同論文を通じて、共同作業がゆえの辛さ、楽しさ等も学べたのではないのでしょうか。

最後になりましたが、藤井先生をはじめ、本論文に携わった全ての人が、この混沌とした時代を切り開く「原動力」として活躍なさることを期待しております。

1999年1月9日

1998年度 藤月会論集編集委員 平山 真澄

—編集委員—

森脇 章子

八木 裕美

平山 真澄

笠島 和之

末松 喜吉

藤月会論集 第8号

京都大学経済学部藤井ゼミナール

論文編集委員

〒 606-8501 京都市左京区吉田本町

京都大学経済学部 藤井研究室 気付

印刷 キヌガワプリント